O. VIII. 83.

Oec. p.
o
169

Die

Geld- und Credittheorie

der

Peel'schen Bankacte.

Von

Dr. Adolph Wagner

Professor der Nationalökonomie an der Wiener Handels-Akademie, Mitglied der k. k. staatswissenschaftlichen Staatsprüfungscommission.

BIBLIOTHECA
CIVITATIS
BAMBERGENSIS.

Wien, 1862.

Wilhelm Braumüller

k. k. Hofbuchhändler.

Vorwort.

Der Inhalt der folgenden Schrift ergibt sich aus dem Titel, welchen ich ihr gab, möglichst genau.

Die äussere Veranlassung, sie auszuarbeiten, lag in dem Bekanntwerden der Nachricht, dass das österreichische Finanzministerium beabsichtige, die Regulirung der Banknotencirculation und die Reorganisation der Bank, wenn auch mit diesen oder jenen Modificationen, doch im Allgemeinen nach der Richtschnur der dem Peel'schen Bankgesetze zu Grunde liegenden Principien vorzunehmen. Unter solchen Umständen schien eine Erörterung der Grundsätze jener Bankacte nicht müssig, zunächst ohne weitere Rücksicht auf die Anwendbarkeit derselben in den österreichischen Verhältnissen, sondern rein vom Standpuncte des Theoretikers aus, welcher objectiv den wissenschaftlichen Werth der Geld- und Credittheorie der Acte von 1844 prüfen und sich über die practische Wirksamkeit der letzteren in England, speciell in der Leitung der Bank von England ein Urtheil bilden will. Dies ist im ganzen Verlaufe meiner Arbeit mein Standpunct gewesen. Ich bin daher auch auf die Vorschläge, welche die Reform der österreichischen Nationalbank mittelst der Durchführung einer Art Peel'schen Acte bewerkstelligen wollen, nur insoferne eingegangen, als darin die Autorität des englischen Gesetzes als Stützpunct

dient. Die Nutzanwendungen ergeben sich von selbst für denjenigen, welcher überhaupt nationalöconomischen Deductionen und deren Ergebnissen zugänglich ist.

Gegner der Peel'schen Acte bin ich auch in der vorliegenden Arbeit geblieben, obgleich ich in einigen Puncten meine früheren Ansichten etwas modificiren zu müssen glaubte. Dies wird namentlich in dem Abschnitte über die Creditcrisis des Jahres 1857 hervortreten, indem ich mich gerade aus den Erfahrungen in jener Periode überzeugt habe, dass ich den Werth einer grossen Centralbank in den Höhepuncten solcher Crisen früher zu gering anschlug.

Mag im Uebrigen meine Auffassung der Acte von 1844 von den Fachgenossen als berechtigt oder nicht berechtigt anerkannt werden: dafür liefert meine Darstellung wohl wenigstens den abermaligen Beweis, dass man nur im Widerspruche mit der Wahrheit die Peel'sche Acte als ein von allen wissenschaftlichen und practischen Autoritäten Englands gleichmässig hoch gehaltenes Gesetz bezeichnen kann, wie es neuerdings von denjenigen, welche der Adoption dieses Gesetzes in Oesterreich das Wort reden, geschehen ist. In einem besonderen Abschnitte meiner Schrift bin ich ausführlicher auf die Autoritäten für und wider die Bankacte eingegangen, wesentlich um jene erwähnte Behauptung zu widerlegen, durch welche die öffentliche Meinung präoccupirt werden soll. Der betreffende Abschnitt dient gleichzeitig als Einleitung und zum Zwecke der Orientirung in dem Hauptheile meiner Schrift über die Theorie des Peel'schen Gesetzes selbst.

Meine Aufgabe bestand in der Darlegung und Prüfung der Grundsätze, auf welchen Sir Robert Peel's Bankacte vom Jahre 1844 beruht, oder mit anderen Worten in der Auseinandersetzung und Critik der sogenannten Currencytheorie, wie man die theoretische Grundlage des Peel'schen Gesetzes

nach dem bekannten Schlagworte der Anhänger desselben ja auch in Deutschland zu nennen pflegt.

Zum Behufe der richtigen Darlegung jener Theorie hielt ich es für zweckmässig, wie bereits theilweise in meinen früheren „Beiträgen zur Lehre von den Banken (Leipzig 1857)“, die Methode der dogmengeschichtlichen Entwicklung anzuwenden. Dieser Weg führt nicht am Raschesten, aber am Sichersten zum Ziele, indem man dabei den inneren Zusammenhang der ganzen Doctrin richtig erkennen und hierdurch den besten Einblick in den Kern und den leichtesten Ueberblick über alle Haupt- und Nebenbestimmungen, sowie über deren Verhältniss zu einander gewinnen lernt. Unter dogmengeschichtlicher Entwicklung verstehe ich aber nicht das blosse Aufzählen der Ansichten und Aussprüche vieler nach einander lebender Schriftsteller und sonstiger Autoritäten der Theorie und Praxis über eine bestimmte volkswirthschaftliche Erscheinung oder Einrichtung, was mehr die Arbeit des nationalöconomischen Literarhistorikers oder allenfalls des Statistikers, als des Nationalöconomen ist. Vielmehr soll meiner Ansicht nach die Dogmengeschichte auch auf dem Gebiete der Volkswirthschaftslehre den Nachweis liefern, wie sich die einmal aufgestellte Lehre eines Theoretikers oder die einmal verbreitete Auffassung des Practikers und des grossen Publicums nach und nach durch die einseitige Hervorhebung einzelner Puncte in dem alten „Dogma“ oder durch die Beiseitesetzung anderer Puncte in demselben zu einem neuen Dogma umgebildet, wie sich alsdann letzteres wieder mit der Zeit modificirt hat u. s. w. In unserem Fache, und nirgends mehr wie in der Theorie des Geld- und Creditwesens, herrscht die Neigung stark vor, relative Wahrheiten zum Range von absoluten zu erheben; da, wo man von der Tendenz der Entwicklung eines Verhältnisses unter der Einwirkung eines bestimmten einzelnen

Factors und unter der jedesmaligen Voraussetzung, dass andere Factoren nicht in einer entgegengesetzten Richtung wirken, sprechen sollte, nimmt man ohne Weiteres in Folge der schiefen Auffassung eines Lehrsatzes an, dass sich die Entwicklung stets sofort und mit absoluter Nothwendigkeit so vollziehe, wie es in der Tendenz der Erscheinung liegen mag. Die Dogmengeschichte zeigt, dass hier oftmals bloss ältere, bedingt richtige Sätze falsch und einseitig weiter gebildet wurden, oder dass neue Dogmen und Doctrinen nur consequente Schlüsse aus unrichtigen früheren Lehren sind. Daraus folgt denn auch die Wichtigkeit der dogmengeschichtlichen Entwicklung für manche practische Fragen, weil dadurch die Unhaltbarkeit populärer Auffassungen und feststehender Axiome oft am Einfachsten nachzuweisen ist. Der einschneidendsten, weil logisch richtigsten Critik einer Theorie wird dadurch der Weg gebahnt. Mit den falschen ersten Prämissen oder, wenn diese richtig, mit dem Nachweis falscher Consequenzen fällt die Theorie zusammen.

Hierin liegt der Grund, warum ich der Entwicklungsgeschichte der Currencytheorie ziemlich viel Raum widmete und später in der Darlegung und Prüfung dieser Theorie stets die einzelnen Lehrsätze, gegen welche ich polemisirte, auf ältere falsche Lehren zurückzuführen, sie als deren folgerichtige Fortbildung hinzustellen suchte. Einzelne Partien hätte ich im Interesse meiner Arbeit gern noch eingehender behandelt, so namentlich das Verhältniss Rikardo's und der Geld- und Creditlehre dieses schärfsten aber auch einseitigsten englischen Oekonomisten zur Currencytheorie. Die Rücksicht auf den Umfang meiner ohnehin schon zu umfangreich gewordenen Schrift und die Befürchtung, deren vielleicht schon allzu streng theoretischen Character noch mehr hervortreten zu lassen, bewogen mich, davon abzustehen.

In der Exposition wie in der Critik der Currencytheorie habe ich mich wesentlich an Lord Overstone's, des Hauptvertreters dieser Doctrin, Schriften und Aussagen vor den Parlamentscommissionen gehalten. Darüber sprach ich mich an betreffender Stelle selbst aus. Der erste und wichtigste Zweck der Bankacte muss auf Grund der Schriften des Lords, des geistigen Autors des Gesetzes, erst richtig festgestellt werden, wenn eine principielle Critik möglich sein soll. Häufig sind die Nebenzwecke der Acte fälschlich als deren Hauptzwecke hingestellt. Das Gesetz von 1844 ist weiter nichts als ein Versuch, die Currencytheorie in der Praxis, d. h. in der Regulirung des Notenumlaufs des Vereinigten Königreiches Grossbritannien und Irland, zur Geltung zu bringen. Der Beweis gegen die Currencytheorie muss deshalb meiner Ansicht nach auch ein Beweis gegen die Bankacte sein. Von diesem Gesichtspuncte aus habe ich die Currencytheorie geprüft.

Bei dem näheren Eingehen, welches ich für meinen Zweck für nothwendig hielt, mussten viele, fast die meisten und sublimsten Fragen der Geld- und Credittheorie überhaupt berührt werden. Von selbst wird daher eine Abhandlung, wie die vorliegende, zu einer Schrift über Geld- und Creditwesen im Allgemeinen. Von vorneherein wollte ich nur eine streng wissenschaftliche Arbeit liefern. Die populäre Behandlung, welche dieses Thema ohnedem schwer zulässt, war hier nicht meine Absicht. Meine Methode des Raisonnements war auch fast durchweg die der logischen Deduction, welche hier allein zum Ziele führt. Sie erfordert aber freilich von Seite des Schreibenden wie des Lesenden etwas Gedankenarbeit und strenge Aufmerksamkeit und ermüdet wegen der Ausführlichkeit und des mitunter etwas langsamen Fortgangs. Auch ist dabei, um stets im Zusammenhange zu bleiben, öfters

etwas Wiederholung nothwendig, die ich absichtlich nicht scheute, worin ich aber vielleicht Manchem zu weit gegangen bin.

Eine besondere Rechtfertigung bedarf möglicher Weise noch der letzte Abschnitt meiner Schrift über die Creditcrisis des Jahres 1857 und die Wirksamkeit des Credit- und Banksystems von Newyork, Hamburg und England während derselben. Ich wollte hier den Nachweis liefern, dass einmal unter ganz verschiedenartigen Creditsystemen dieselben Uebelstände hervorgetreten sind, wodurch die der Currencyschule stets vorschwebende Idee, dass wesentlich nur die Zettelausgabe Gefahren bringe und regulirt werden müsse, als falsch hingestellt wird; und dass ferner in den Höhepuncten der Crisen überall eine solche Bankpolitik sich als nothwendig gezeigt hat, welche die Currencyschule principiell verdammen muss. Die Verhältnisse in Hamburgs „rein metallischem“ Geldwesen und die Function der Girobank, auf welche letztere man bei consequenter Fortbildung der Theorie der Peel'schen Acte kommt, sind für die Fragen über das Gesetz von 1844 sehr interessant. Unvermeidlich musste in diesem Abschnitte des Zusammenhangs und der Abrundung wegen eine förmliche historische Skizze der Crisis von 1857 in Newyork, Hamburg und England gegeben werden. Ich habe mich bemüht, dabei überall die für meine Zwecke in Betracht kommenden Analogien zu ziehen.

Die Inhaltsübersicht habe ich zu einer förmlichen, sehr genauen Inhaltsanalyse erweitert, welche meiner Erfahrung nach zur Orientirung in derartigen Schriften wie die meine, die wesentlich logische Raisonnements enthalten, gute Dienste leistet.

Wien, 25. October 1861.

Dr. Adolph Wagner.

Uebersicht des Inhalts.

Seite

I. Zettelbanksysteme. 1— 8

1. Zwei Hauptsysteme. — Bankmässige Deckung und Peel'sche Acte 1
2. Wesen der bankmässigen Deckung. — Hauptgrundsatz; leichte Realisirbarkeit der Forderungen. — Unrichtigkeit, absolute Sicherheit zu verlangen. — Was practisch erreicht werden muss. — Unmöglichkeit, die Höhe des Baarfonds festzusetzen. — Worauf die bankmässige Deckung hinaussteuern muss. — Dieses System hat keine willkürliche Voraussetzung zur Basis . . . 1— 3
3. Die Dritteldeckung. — Die Caricatur der bankmässigen Deckung. — Irrationalität der Dritteldeckung. — Eigentlicher Sinn der letzteren. — Zumuthung, eine Widerlegung der Dritteldeckung für eine solche der bankmässigen zu halten . 3— 5
4. Die drei Hauptfragen beim Wechsel des Zettelbanksystems. — Nemlich: Entscheidung der Controverse über die Vorzüge des einen vor dem andern; — ferner: Nachweis, dass das bestehende System geschadet; — endlich: Beweis, dass das neue sicher nützen wird. — Stellung dieser Fragen in Oesterreich. — Diese Fragen sind nicht beantwortet 5— 6
5. Nichtbeantwortung der ersten Frage in Oesterreich. — Umgehung der Principienfragen. — Einseitiger und tendenziöser Character der Empfehlungen der Peel'schen Acte. — Unrichtigkeit der Exposition. — Falsche Begründung mit Autoritäten 6— 8

II. Die Autoritäten für und gegen die Peel'sche Acte. . 8—35

A. Die Anhänger. 8—22

1. Lord Overstone 8—10
2. Norman . 11

Seite

3. R. Torrens . 11—12
4. M'Culloch . 12—13
5. Die Bankgouverneure 13—14
6. Schatzkanzler . 14—15
7. Sir Robert Peel. — Sein Standpunct. — Die Ereignisse von 1825, 1837, 1839. — Die Zettelbankcommission von 1840. — Overstone und Peel. — Lage von 1840—1844. — Politische Stellung Peel's. — Geringe Beachtung seiner Pläne. — Gründe und Erklärung davon. — Günstige Lage des Geldmarkts. — Zustimmung des Parlaments. — Warum dieselbe keine Autorität für sich ist. — Nur eine Autorität von Gewicht: Lord Overstone. — Die Polemik muss sich gegen ihn wenden 15—22

B. Die Gegner. — Angriffe auf Peel 23—34

1. Thomas Tooke . 23—27
2. Die Bedeutung der übrigen Gegner 28—29
3. Fullarton . 29—30
4. Wilson . 30—31
5. Gilbart . 31—32
6. Newmarch . 32
7. Mill . 32—33
8. Geschäftsmänner. Ashburton 33—34
9. ntinentale Nationalöconomen 34

C. Ungiltigkeit des Autoritätenbeweises für die Bankacte 34—35

III. Die Entwicklungsgeschichte der Currencytheorie. . . 35—85

A. Aufgabe und Methode. 35—37

1. Methode der Darlegung und Prüfung. — Nothwendigkeit der Exposition, weil Streit über den Kern der Currencytheorie. — Mittel und Weg der Darstellung. — Dogmengeschichtliche Entwicklung und Vortheil derselben 35—36
2. Ursprung der Theorie. — Rikardo'sche Doctrin. — Uebertragung derselben 36
3. Dreifache Aufgabe. — Nachweis der Unrichtigkeit der ursprünglichen Lehren. — Dsgl. der Unthunlichkeit der Uebertragung auf Noten. — Dsgl. der Ausbildung zur Currencytheorie 37

B. Die Lehren vom Papiergeld der Bankrestrictionszeit. 37—62

1. Die Bankrestriction und ihre Folgen. — Die Restriction. — Wesen der Noten der Bank von England

Seite

und der Landbanken. — Veränderungen im Notenumlaufe der Bank. — Dispari zwischen Gold und Noten, 1800 und 1809. — Controverse darüber 37—39

2. Die Rikardo'schen Lehren. — Erstes Auftreten Rikardo's. — Erklärung der Entwerthung der Banknoten. — Princip der Rikardo'schen Theorie. — Verbreitung der Theorie und Erklärung davon 39—41

3. Die Adoption der Rikardo'schen Lehren durch die Bullioncommission. — Die Commission von 1810. — Resumé ihres Berichtes. — Anerkennung der Rikardo'schen Doctrin in der Formulirung dieses Berichts. — Das Parlament verwirft den letzteren auch in seinem thatsächlichen Theile 41—43

4. Die Verbreitung und Uebertreibung der Rikardo'schen Lehren im Publicum. — Aufnahme im Publicum. — Später recipirt die wissenschaftliche Doctrin die Lehre in ihrer einseitigen Form. — Einseitige Aufstellung der Theorie durch Rikardo selbst. — Formulirung des Princips der Rikardo'schen Lehre im Publicum. — Schliesslicher Hauptsatz. — Daraus folgende Ansichten der Geschäftskreise 43—46

5. Die Quantitätstheorie als Vorläuferin der Currencytheorie. — Späterer Beweis hierfür. — Zwei Voraussetzungen unserer Behauptung, nemlich: Aufstellung der Quantitätstheorie nur für Papiergeld; — ferner: Unrichtigkeit letzterer Theorie 46

6. Die Quantitätstheorie wurde nur für Papiergeld aufgestellt. — Beweis aus den Quellen 47—48

7. Prüfung der Quantitätstheorie. — Tendenz der Massregel von 1797. — Irrige Schlüsse auf Zuvielausgabe. — Und irrige Schlüsse aus der Zuvielausgabe. — Unrichtigkeit der Quantitätstheorie in Betreff des Geldes überhaupt und des Papiergeldes insbesondere. — Erfahrungsmässige Unrichtigkeit der Quantitätstheorie in Hinsicht des Papiergeldes 49—52

8. Tooke's Polemik und Widerlegung der Quantitätstheorie für die Bankrestrictionszeit. — Tooke's Methode. — Unrichtigkeit der thatsächlichen Voraussetzungen der Rikardo'schen Lehre. — Nichtübereinstimmung zwischen Theorie und Thatsachen. — Uebertreibung der Notenvermehrung. — Unmöglichkeit, den Fall der Wechselcurse aus dieser Vermehrung zu

Seite

erklären. — Dsgl., darauf die Preissteigerung zurückzuführen. — Erklärung der letzteren. — Tooke's Zugeständniss in Betreff der Tendenz der Acte von 1797. — In der Rikardo'schen Theorie wird diese Tendenz und das, was wirklich eingetreten, verwechselt. — Tooke's Erklärung, warum nicht alle gehegten Befürchtungen verwirklicht wurden. — Unbedeutende und langsame Notenvermehrung. — Ursachen davon, nemlich: Günstigeres Verhältniss zwischen Bank und Staat. — Die Bank nicht Staatspapiergeldfabrik geworden. — Princip der Notenrückströmung erhalten.— Bankmässige Deckung der Noten in der Restrictionszeit. — Fernere Ursache: Beschränkte Ausdehnung des Privatgeschäfts der Bank. — Stabilität des Disconto's und Nichtconcurrenz auf dem Geldmarkte das regulirende Princip 52—58

9. Tooke's Erklärung der Papiergeldentwerthung. — Causalnexus zwischen passiver Zahlungsbilanz und Metallausfuhr nebst Fallen der Wechselcurse. — Ursache des Notendispari. — Ursache der Verminderung des Dispari. — Zuvielausgabe von Noten nicht Ursache der Entwerthung 58—60

10. Resumé der Prüfung der Quantitätstheorie. — Unhaltbarkeit dieser Theorie 60—62

C. Die Verwechslung von Papiergeld und Banknoten. 62—76

1. Unthunlichkeit der Uebertragung der Quantitätstheorie auf Banknoten. — Folgt aus dem principiellen Unterschied von Papiergeld und Noten. — Nothwendigkeit des Verweilens hierbei 62—63

2. Das Wesen des eigentlichen Papiergeldes. — Uneinlösbarkeit und Zwangscurs. — Andere Functionen des Geldes. — Criterion: der Zwangscurs. — Juridische Auffassung. — Ebenso die der Nationalöconomik. — Principieller Gegensatz von Geld und Papiergeld gegen Geldsurrogate. — Uneinlösbarkeit nothwendig bei allgemeinem Zwangscurs. — Partieller Zwangscurs von Banknoten . 63—66

3. Principieller Unterschied von Papiergeld und Banknoten. 66

4. Principielle Uebereinstimmung von Banknoten und anderen Geldsurrogaten. — Papiergeld cursirt auf Grund staatlicher Anordnung. — Geldsurrogate sind

Seite

Creditformen. — Wollen alle das Geld nur aus der Function als Tauschmittel verdrängen. — Die Note ist Geldsurrogat . 66—68

5. Unterschied von Papiergeld und Noten abgesehen von der Einlösbarkeit. — Zusammenhang dieser Frage mit der über die Deckung der Noten. — Art der Ausgabe. — Regelmässige Rückströmung der Noten. — Folgen daraus für die Solvenz der Bank. — Folgen der Papiergeldausgabe. — Gegensatz in den Ursachen und Wirkungen der Papiergeld- und in denen der Notenausgabe 68—71

6. Das Gesetz der Rückströmung als regulirendes Princip des Banknotenwesens. — Zusammenhang mit dem Principe der bankmässigen Deckung 72

7. Die Unhaltbarkeit der Regalität des Zettelwesens. — Das Zettelregal kein Ausfluss des Münzregal's. — Dsgl. kein eigenes neues Regal. — Dsgl. kein wesentliches Hoheitsrecht. — Der Staat hat naturgemäss nur das ausschliessliche Recht, Papiergeld auszugeben und den Zwangscurs auszusprechen. — Die Verleihung des Zettelmonopol's nur ein Fall des staatlichen Concessionszwangs. — Erklärlich aus der bevormundenden Wirthschaftspolitik. — Und aus den Ansprüchen der Banken an den Staat 72—75

8. Resumé der Lehren vom Unterschied zwischen Papiergeld und Noten. — Unrichtigheit der Uebertragung der Quantitätstheorie auf Banknotenverhältnisse 75—76

D. Die Uebertragung der Quantitätstheorie auf die Verhältnisse des Banknotenwesens. 76—85

1. Die vom Publicum vorgenommene Uebertragung zweier Hauptsätze der Quantitätstheorie auf Banknoten. — Nemlich die Lehre vom Einfluss der Geldmenge auf den Geldwerth; — und die von der Macht der Banken, den Notenumlauf beliebig auszudehnen und zusammenzuziehen wird herübergenommen. — Daraus gezogene Anklagen wider die Banken. — Bedeutung dieses öffentlichen Vorurtheils 76—78

2. Die Rikardo'sche Theorie über „Geld“ als Basis der Currencytheorie. — Rikardo's Standpunct innerhalb der Erscheinungen des eigentlichen Papiergeldes. — Seine ausschliessliche und einseitige Premirung des

Seite

Waarencharacters des Geldes. — Unrichtigkeit davon und Erklärung dieser Unrichtigkeit. — Die Function disponibler, nicht zur Circulation gehörender Geldvorräthe. — Wodurch zeitweilige Störungen der Zahlungsbilanz gedeckt werden. — Rikardo's Räsonnement über die Ursachen des Waarenexports. — Analoge Anwendung dieser Sätze auf die Ursachen der Geldausfuhr. — Zu niedriger Geldwerth, d. h. zu grosse Geldmenge ist die einzige Ursache der Geldausfuhr und der ungünstigen Handelsbilanz. — Scheinbare Bestätigung der Rikardo'schen Lehre durch die Verhältnisse des Papiergeldes. — Metallausfuhr oder Noteneinziehung einziges Heilmittel bei zu niedrigem Geldwerthe . 78—83

3. Specielles Verhältniss Ricardo's zur Currencytheorie. — Uebertragung der Rikardo'schen Geldlehren. — Schwanken Rikardo's selbst. — Verpflichtung zur steten Einlösung der Noten, keine genügende Garantie gegen Ueberemission. — Die Elemente der Currencytheorie in einigen Hauptsätzen Rikardo's gegeben. — Ausgangspunct dieser Theorie in diesen Sätzen erwiesen 83—85

IV. Das System der Currencytheorie. 85—318

A. Darlegung der Theorie. 85—92

1. Die beiden Zustände des Geldwesens 85

2. Der rein metallische Zustand. — Selbstregulirung. — Vertheilung der Edelmetalle auf Erden. — Das Metall im Lande ist das Geld oder die Circulation. — Die Bewegungen in der Menge des Geldes oder der Circulation werden durch Metallein- und ausfuhr bewirkt. — Veränderung des Geldwerthes durch solche Bewegungen 86

3. Der gemischte Zustand. — Künstliche Regulirung nothwendig. — Unterschied zwischen gemischtem und rein metallischem Geldwesen. — Definition von Geld und Circulation. — Nur Banknoten neben Münze Geld und Circulation. — Gründe dafür. — Verdrängung der metallenen Circulationsmittel durch Noten. — Bedeutung des Baarfonds der Banken 87—88

4. Uebereinstimmung der Bewegung der Geldmenge in beiden Systemen. — Nothwendig, damit der Werth übereinstimme. — Ab- und Zunahme der Geldmenge auch im gemischten Systeme mit der Aus- und Einfuhr von Metall. — Aufgabe im gemischten Geldwesen. — Einrichtungen zu treffen, damit die Ab- und Zunahme des Notenumlaufes gleichmässig mit der des Baarfonds Statt finde 88—89

5. Das Princip des gleichmässigen Schwankens von Notencirculation und Baarfonds. Darauf bauen Overstone und Peel ihre Vorschläge. — Fall der Metallein- nnd ausfuhr. — Letzterer practisch von besonderer Bedeutung. — Das Verlangen des gleichmässigen Schwankens erklärlich aus der Quantitätstheorie. — Verhütung eines unrichtigen Werthes des Geldes. — Unerschöpflicher Metallabfluss 89—91

6. Frühere und jetzige Formulirung der Currencytheorie. — Früher Geldwerth für Tauschwerth des Geldes, jetzt für Zinsfuss genommen 91—92

B. Prüfung der Theorie. 92—230

1. Die Lehre vom rein metallischen Geldwesen. — Was darunter verstanden, sagt die Currencyschule nicht. — Denkbarer Sinn des Ausdruckes. — Es gibt kein rein metallisches, sondern nur gemichte Systeme. — Unrichtigkeit des von der Schule formulirten Gegensatzes . 92—94

2. Irrthümliche Identificirung des im Lande vorhandenen Edelmetalles und der Geldcirculation. — Auch im rein metallischen Zustande eine falsche Voraussetzung gemacht. — Einseitigkeit der Rikardo'schen Sätze. — Nicht alles Edelmetall Bestandtheil der Circulation. — Unrichtige Consequenzen, weil falsche Prämisse. — Aufhäufung von Geld, um stets über Kaufkraft verfügen zu können. — Besondere Bedeutung dieser Geldvorräthe im Fall der Metallausfuhr. — Das Metall hier nicht immer aus der Circulation genommen 94—97

3. Die Lehre von den Geldhorten. — Verhältnisse der Länder ohne Bankwesen. — Function der Geldvorräthe daselbst. — Namentlich in Zeiten der Metallausfuhr. — Verhältnisse in Ländern mit Bankwesen. — Concen-

Seite

tration der Reserven. — Baarfonds als deren Sammelpunct angegriffen. — Unnöthig, die Circulation im gemischten Geldwesen hier einzuziehen. — Dadurch gerade Abweichung vom rein metallischen Systeme. — Einschränkung der Rikardo'schen Sätze. — Tooke über Horte. — Neuere Verhältnisse der Edelmetallbewegung 97—101

4. Ursache und Folge der alleinigen Berücksichtigung der circulirenden Geldmenge. — Man hatte die Verhältnisse des eigentlichen Papiergeldes im Auge. — Verkennung der Ursachen der Metallausfuhr. — Deshalb falsche Schlüsse auf die nothwendigen Heilmittel. — Unhaltbarkeit der Vorstellung vom rein metallischen Geldwesen 101—103

5. Die Lehre vom gemischten Geldwesen. — Die Banknote steht nicht als Währung neben der Münze. — Auch nicht, wenn sie partiellen Zwangscurs hat. — Deshalb ist die Definition von Geld als Münze und Noten unrichtig. — Noten sind nicht Preismass. — Dsgl. nicht Object der Verträge. — Dsgl. ist die allgemeine Austauschbarkeit den Noten nicht vor anderen Geldsurrogaten eigenthümlich. — Banknoten sind also nicht Geld . 103—106

6. Unhaltbarkeit des behaupteten principiellen Unterschiedes von Noten und anderen Geldsurrogaten. — Definition von Umlaufsmittel und Circulation zu eng. — Synonymität von Circulation und Geld falsch. — Noten sind Umlaufsmittel und Bestandtheil der Circulation. — Aber auch von anderen Geldsurrogaten ist dasselbe zu sagen. — Alle Geldsurrogate beruhen auf dem Credite und verdrängen das Geld nur aus der Function des Tauschmittels. — Alle Geldsurrogate sind Schuldverschreibungen. — Banknoten nur formell, nicht principiell von anderen Geldsurrogaten zu unterscheiden. — Wesen der Banknote. — Unbegründetheit, ihr eine ausschliessliche Aufmerksamkeit zu widmen und eine vorherrschende Bedeutung unter den Geldsurrogaten zuzuschreiben. — Erklärlich, aus der Verwechslung von Papiergeld und Noten. — Zweierlei Befürchtungen. — Nemlich: zu grosse Verdrängung des baaren Geldes durch Noten. — Ferner: zu grosser Einfluss auf die Preise und Beförderung von Ueberspeculation. — Beides ist unbegründet . . 106—111

Seite

7. Process der Geldverdrängung durch die Geldsurrogate. — Die Note nicht das erste Surrogat, welches Geld ersetzte. — Entwicklungsgeschichte der Zettelbank. — Die Girobank. — Möglicher Einfluss auf Ersetzung einer gewissen Geldmenge. — Ausbildung der Depositenbank. — Thatsächliche Verdrängung von Geld. — Bedeutung dieses Ausdruckes. — Ausbildung der reinen Depositenscheine zu Banknoten. — Hervorgang der Zettelbank aus der Depositenbank. — Ausbildung des Checksystems bei der Depositenbank. — Verdränguug der Noten durch Checks. — Die Fortschritte der Creditorganisation verdrängen Geld. — Wesen des Checks. — Ausbildung des Checksystems durch Buchcredite und Contocorrente. — Checkcirculation. — Wie viel Geld bei einem ausgebildeten Checksysteme noch gebraucht wird. — Ausbildung dieses Systemes in den Geschäftskreisen. — Und in den Privatkreisen. — Beschränkung der Geldcirculation auf das consumirende Publicum. — Abnahme der grossen, Zunahme der kleinen Banknoten. — Relativ immer geringerer Bedarf an Geld. — Weitere Beschränkung dieses Bedarfes durch Concentration des Bankgeschäfts und Austauschsysteme und Clearing-Houses. — Und noch weitere durch Bezahlung der hier verbleibenden Saldi mittelst Checks. — Wirkung der feineren Creditorganisation: Maximum von Umsätzen, Minimum von Geld . 111—121

8. Schlüsse aus dem Wesen des Geldverdrängungsprocesses. — Entbehrlichmachung einer immer grösseren Menge des als Tauschmittel dienenden Geldes. — Verdrängungsprocess der Geldsurrogate unter einander. — Einseitigkeit der alleinigen Beachtung der Notenausgabe. — Ersetzung der Geldsurrogate unter einander im Falle des Bestehens künstlicher Hindernisse für die Benützung eines Surrogats. — Ersetzung von Banknoten durch Wechselcirculation. — Creirung fictiven Geldes durch Wechsel. — Grössere Gefahr hiervon. — Hauptsatz: das Wesentliche ist die Benützung des Credits, das Untergeordnete die Form, unter der es geschieht. — Verstoss der Currencyschule hiergegen . 121—124

Seite

9. Die unrichtige Behauptung einer Abhängigkeit des Wechselumlaufes vom Notenumlauf. — Diese Behauptung eine Folge der Definition von Geld. — Deshalb unrichtig. — Wofür aber auch der Erfahrungsbeweis zu führen ist 124—125

10. Der Sinn des Satzes, dass das Creditsystem auf dem Gelde, als Basis, aufgebaut sei. — Das Geld als Währung hier betrachtet. — Keine unmittelbare Abhängigkeit der Menge der Creditumlaufsmittel von der Geldmenge. — Welche Bedeutung das Geld und dessen Menge noch behält. — Ideal der Creditorganisation. — Vorzüge des ausgebildeten Creditsystemes . 126—127

11. Resumé der Prüfung der Lehre vom gemischten Geldwesen. — Unhaltbarkeit der Lehre 127—128

12. Die Lehre von der Zuvielausgabe einlösbarer Banknoten. — Die Befürchtung davor hervorgehend aus der den Banken zugeschriebenen Macht einer beliebigen Aenderung ihres Notenumlaufes. — Zusammenhang der Befürchtung des zu grossen Einflusses der Noten auf die Preise mit der Befürchtung einer Zuvielausgabe der Noten. — Zusammenhang dieser beiden Befürchtungen mit den Notenumlaufsregulirungsvorschlägen der Currencyschule. — Abweichung von den Grundsätzen der letzeren involvirt Zuvielausgabe von Noten. — Sinn dieses Ausdruckes. — Wirkung der Zuvielausgabe. — Zusammenhang dieser Lehren mit den theoretischen Lehrsätzen der Schule. — Gleichmässiges Schwanken zwischen Notenumlauf und Baarfonds wird gefordert, weil den Banken die Macht zugeschrieben wird, ihren Notenumlauf beliebig auszudehnen . 128—131

13. Der eigentliche Zweck der Peel'schen Acte. — Die Sicherheit der Einlösbarkeit der Noten in zweiter, die einer gleichheitlichen Bewegung von Noten und Münze und von Münze allein im rein metallischen Systeme in erster Linie. — Die Currencyschulvorschläge unhaltbar, weil Ausfluss eines falschen Geldsystemes. — Die Acte von 1844 hat nur einen Fall der Gefährdung der Noteneinlösbarkeit im Auge. — Folgen hieraus gegen die allgemeine Anwendbarkeit der Acte 131—132

Seite

14. Der **eine** Fall der Metallausfuhr, welchen die Currencyschule stets im Sinne hat. — Nur ein ähnlicher Fall kommt vor. — Hohe Preise durch Ueberspeculation. — Verhältniss der Zettelbanken dazu. — Wie weit eine Anklage gegen letztere berechtigt sein kann. — Mill's Standpunct in der Frage. — Wie weit die Acte wohlthätig wirkt. — Wie sich dieser Vortheil auf andere Weise einfacher erzielen lässt. — Wie die Acte in allen anderen Fällen der Metallausfuhr schädlich wirkt . 132—135

15. Prüfung der Lehre von der Macht der Banken, ihren Notenumlauf beliebig auszudehnen, und von dem behaupteten Einflusse dieser Banken auf die Preise. — Rückblick auf die Entwicklung dieser Lehre bei der Currencyschule. — Eine schroffere, unrichtigere und eine mildere, weniger unrichtige Form der Theorie vom Einfluss der Banken auf die Preise. — Anhänger dieser Theorie meist Geschäftsmänner. — Widerspruch mit den Thatsachen. — Die neuen Tooke'schen Lehren über das Verhältniss der Zettelbanken zu den Bewegungen auf dem Geld- und Waarenmarkte. — Bestreitung der behaupteten Macht der Banken. — Verpflichtung zur steten Einlösbarkeit genügend, um Missbrauch der Notenausgabe zu verhüten. — Zustimmung der anderen Gegner der Bankacte zu Tooke. — Die Entwicklung der Lehren des letzteren. — Preisschwankungen den Bewegungen des Notenumlaufs erfahrungsgemäss vorausgehend, nicht nachfolgend. — Aenderungen im Notenumlauf Wirkung, nicht Ursache von Preisschwankungen. — Die Banken der passive, des Publikum der active Theil. — Also die „Macht" der Banken unhaltbar. — Die Waarenpreise nicht abhängig von der Geldmenge und der Notenmenge, sondern umgekehrt, letztere beiden von den Preisen. — Uebereinstimmung dieser Lehren mit den Thatsachen. — Bestätigung durch die Aussagen der Privatbanquiers. — Verdächtiguug dieser Aussagen. — Bestätigung der letzteren, durch die Tabellen über den Notenumlauf. — Gesetzmässigkeit in den Bewegungen des Notenum laufs 135—142

16. Die Bedingungen der Ausdehnung der Notencirculation. — Woven die Ausdehnung abhängt. —

Seite

In Betracht kommende Momente: — Art der Geschäftsführung, Ersatz des baaren Geldes durch andere Surrogate. — Ferner: Brauchbarkeit dieser Surrogate. — Endlich: Stückelung der Noten und kleinstes Stück. — Fall, wo mit Notenemission zum ersten Male begonnen wird. — Notenemission auf dem Wege der Gewährung von Darlehen. — Ausdehnung der Notencirculation, unabhängig von der weiteren Ausdehnung der Credite. — Kein Einfluss auf die Preise möglich. — Beispiel aus der Praxis: die Preussische Bank. — Zu rasche Schlüsse aus der Thatsache einer Notenvermehrung 142—146

17. Die Art, wie Noten in die Circulation gelangen. Weitere Betrachtung des Falles, wovon die Ausdehnung der Circulation von Noten abhängt. — Conditio sine qua non hierfür. — Wie die Noten emittirt werden. — Emission hervorgerufen durch eine Nachfrage nach Noten. — Folgerungen daraus. — Schluss auf ein Bedürfniss des Verkehrs nach Noten. — Und zwar nach Noten als Capital. — Nothwendige Einschränkung des Falles. — Hervorrufung der Nachfrage nach Credit durch die Banken selbst, im Falle zu niederen Disconts. — Correctiv dafür. — Andere Fälle, wo die Banken einen Einfluss auf die Preise üben. — Mill's Lehren 146—149

18. Der Fall der unbeschränkten Giltigkeit der Tooke'schen Theorie. — Zwei verschiedene Zustände des Marktes. — Der ruhige Zustand. — Hier gelten Tookes Sätze uneingeschränkt. — Und tritt die völlige Gesetzmässigkeit der Bewegung des Notenumlaufes hervor. — In Umlaufsetzung von Noten bei entwickeltem Creditsysteme. — Bewegungen im Notenumlauf dabei . 149—152

19. Die Gesetze des Notenumlaufs. — Bewegung der Noten beim ruhigen Zustande der Märkte. — Bewegung durch längere Zeiträume. — Unterschied in der Bewegung der grossen und der kleinen Noten. — Schlüsse daraus. — Gesetzmässige Bewegung der Notencirculation im Laufe des Jahres. — Unvereinbarkeit mit der „Macht" der Banken, beliebig ihren Notenumlauf zu gestalten 152—157

20. Der Fall der beschränkten Giltigkeit der Tooke'schen Theorie. Der speculative Zustand des Marktes. — Begünstigung der Speculation durch die

Seite

Banken. — Beim Beginne der Speculation sind die Zettelbanken meist unbetheiligt. — Besonderer Fall der Emission kleiner Noten. — Beim Rückschlage der Speculation helfen die Zettelbanken mitunter ungebührlich, hohe Preise zu halten. — Mill's Auseinandersetzung hierüber. — Nur hier bedingt von einer „Zuvielausgabe“ von Noten zu reden 157—162

21. Die Verpflichtung zur steten Noteneinlösung als genügendes Schutzmittel wider Missregulirung der Notenemission. — Tooke's darauf hinausgehende Beweisführung im Allgemeinen gelungen. — Jene Verpflichtung auch genügend in dem einen Falle, wo Tooke's Theorie nicht ganz zutrifft. — Schädlichkeit der Acte von 1844 auch hier in diesem Falle, wo sie nach einer Seite hin nützt. — Mill's Auseinandersetzung hierüber 162—164

22. Die durch die Peel'sche Acte verursachte Verhinderung der Bank, in den Höhenpuncten der Crisen die Lücke im Credite auszufüllen. — Zusammenhang des zuletzt Erörterten mit den Anklagen der Practiker gegen die Bankacte. — Wie die Currencytheorie dazu kam, die Bank hier zu hindern. — Die Hilfe der Banken unberechtigt, wenn zu hohe Preise künstlich gehalten werden sollen. — Sträuben der Speculanten gegen den Umschwung der Preise. — Auch durch Anspannung des Credites in anderer Formen die hohen Preise zu halten. — Panique. — Andere Politik der Bank hierbei. — Notenemission hier unrichtig gehemmt durch die Acte. — Zusammenhang dieser Vorschrift der Acte mit den irrigen theoretischen Ansichten der Schule 164—169

23. Rechtfertigung der Notenemission nach bereits eingetretenem Rückschlage der Speculation. — Sinken der Preise durch Zusammensturz des Credites möglich. — Noteneinziehung dafür nicht unbedingt nöthig. — Neue Notenemission an Stelle der anderen Creditmittel. — Grössere Notenmenge hier gerechtfertigt, wegen des Vorhandenseins einer geringeren Menge anderer Geldsurrogate und der langsameren Umlaufsgeschwindigkeit von Geld und Noten . 169—171

Seite

24. Angriff auf eine derartige weitere Notenemission, weil dadurch die Noteneinlösbarkeit noch mehr gefährdet werde. — Die Hinderung einer solchen gefährlichen Emission sei einer der Zwecke der Acte. — Scheinbare Richtigkeit der behaupteten Gefahr. — In Wirklichkeit bietet die consequente Befolgung der Acte noch grössere Gefahr. — Die Noteneinlösbarkeit mitunter eher prekär gemacht. — Diese zu sichern der ostensible, wenn auch nicht der Hauptzweck der Acte. — Beweis gegen die Acte, wenn die Einlösbarkeit nicht mehr gesichert wird 171—173

5. Andere mit der Beweisführung gegen die Bankacte im Zusammenhang stehende Fragen. — Nemlich die Anklage der Practiker, wegen des Einflusses der Acte auf stärkere Schwankungen des Bankdisconts. — Sodann die Erklärung aller Metallausfuhren aus einer einzigen Ursache 173—174

26. Orientirende Uebersicht der sich auf die Bank von England beziehenden practischen Bestimmungen der Acte. — Einrichtung und Function des Notenemissionsdepartements. — Die völlige Isolirung dieses Departements von der Bank besteht nicht. — Die Acte involvirt kein Vorrecht der Noteninhaber vor den Deponenten. — Die Ausdehnung des Wortes Circulation auf die im Bankdepartement befindliche Notenreserve unhaltbar. — Function des Bankdepartements. — Der Baarfonds des Bankdepartements besteht nicht aus Noten, sondern aus Metall. — Deshalb die neue Definition des Worts Circulation unrichtig. — Die Acte theilte den Baarbestand der Bank nur unheilvoller Weise in zwei Hälften. — Wilson's Widerlegung der neuen Definition des Worts Circulation. — Absicht der Currencyschule bei dieser Definition. — Bedeutung der Notenreserve 174—179

27. Nachtheiliger Einfluss der Bankacte auf die Leistungsfähigkeit der Bank in Zeiten des Metallabflusses. — Grund hierfür in der Regulirung des gemischten Geldwesens nach dem Muster des rein metallischen. — Die Bankacte curirt alle Metallausfuhren nach einem einzigen falschen Recepte. — Mill's Entwickelung, wie die Trennung der Bank noth-

Seite

wendig die Wirkung jedes Drain's verdoppelt. — Dadurch stärkere Schwankungen im Geschäfte und Disconto der Bank 179—181

28. Nachtheiliger Einfluss der Acte auf die Schwankungen des Bankdisconts. — Bedeutung dieser Frage. — Die betreffenden Lehren Lord Overstone's. — Einfluss des Bankdisconts auf den Börsendiscont. — Tragweite der hierauf hinausgehenden Behauptung. — Allgemein ungünstige Wirkung der Acte wegen der Hervorrufung öfterer Discontänderungen . 181—184

29. Nachtheiliger Einfluss der Currencytheorie auf die Geschäftspolitik der Bank. — Die Lehre der Schule von der veränderten Stellung des Bankdepartements. — Geschäftspolitik der Bank vor 1844. — Und nach 1844 unter dem Einfluss der neuen Theorie. — Begünstigung der Speculation durch die Bank. — Trotz der Leitung der Geschäfte nach der Currencytheorie keine übereinstimmende Bewegung zwischen Notencirculation und Baarfonds. — In Zeiten speculativen Aufschwungs die Leitung der Bankgeschäfte nach der neuen Theorie nachtheilig. — Die Bank hat jetzt die betreffende Peel'sche Maxime aufgegeben . 184—187

30. Ungefährlichkeit einer weiteren Notenemission nach eingetretenem Rückschlage der Speculation. — Diese Ungefährlichkeit ergibt sich aus den wahren Ursachen der Metallausfuhr im Vergleich zu den von der Schule angenommenen. — Der für die Noten bestimmte Baarfonds darf theilweise für entbehrlich gelten in Momenten der Handelscrisis. — Er ist für die Zwecke des Depositengeschäftes verfügbar. — Das Peel'sche Gesetz wirkt hier zweckwidrig und nachtheilig. — Nothwendigkeit, es in Crisen zu suspendiren, trotz der sonstigen Vermehrung der Bankmittel . 187—190

31. Die Frage der Räthlichkeit einer Notenemission und Creditgewährung der Bank zur Unterstützung der Geschäftswelt in Creditcrisen. — Zusammenhang der Frage mit der über die Vorzüge des Systems der Centralbanken und der Bankfreiheit. — Einwürfe der Schule gegen die Notenemission der

Seite

Bank von einem unrichtigen Standpuncte aus. — Diese Einwürfe deshalb hier unzutreffend. — Gefahren des Princips der Unterstützung in Crisen. — Die Suspension der Acte und die weitere Creditgewährung der Bank nur Wiedergutmachung einer früheren staatlichen Intervention hierbei. — Der Vortheil der grossen Banken durch die Acte paralysirt. — Bedeutung und Richtigkeit dieses Vortheils gegenüber anderen Creditsystemen. — Die Centralbank als Stützpunct des Credits in Panique's. — Schädlicher Einfluss der Acte auf die Bank in Creditcrisen. — Steigerung der Crisis durch die Acte. — Bedeutung der Centralbanknoten in Crisen 191—196

32. Widerlegung der Ansicht, dass der Credit der Noten der Bank erst durch die Acte unerschütterlich geworden sei. — Entwicklung dieser Ansicht. — Widerlegung durch die Thatsache, dass der Notencredit schon vor 1844 in Creditcrisen so fest stand, wie nachher. — Unnöthige Steigerung der Crisis durch die Acte. — Die gesetzliche Clausel einer bedingungsweise statthaften Suspension der Acte nicht zweckmässig . 196—199

33. Die Beschränkung der Mittel des Bankdepartements durch die Bankacte und Folgen daraus. — Worin diese Beschränkung besteht und und wie sie wirkt. — Die Currencyschule leitet aus dieser Beschränkung Vortheile ab. — Der gefährliche Glaube der Geschäftswelt, dass die Mittel der Bank unbeschränkt, wird durch die Acte nicht beseitigt. — Vielmehr wirkt die Acte auch hier nicht gut. — Zusammenfassung der üblen Wirkungen der Acte, soweit diese die Bankmittel beschränkt 199—203

34. Die Beschränkung der Mittel des Bankdepartements als ein die Noteneinlösbarkeit gefährdendes Moment. — Folgt aus allgemeinen Räsonnements. — Und erfahrungsgemäss aus der Gefahr der Insolvenz des Bankdepartements. — Folgen der Zahlungseinstellung des letzteren. — Diese Zahlungseinstellung durch die Acte heraufbeschworen. — Durchaus unnöthige schlimme Wirkungen der im Hauptzwecke unwirksamen Acte 203—206

Seite

35. Der Nutzen der Verbindung des Depositengeschäftes mit der Notenemission. — Zeigt sich eben wieder besonders in Creditcrisen. — Gefahren davon für die Bankacte, nicht für Noteneinlösbarkeit 206—207

36. Der Vorschlag einer Controle des Depositengeschäfts, respective des Bankdepartements, im Interesse der stricten Aufrechthaltung der Bankacte. — Aenderung der Ansichten der Schule über die Stellung des Bankdepartements. — Immer weitergehende Bevormundungsvorschläge. — Controle des Bankdepartements wegen Gefährdung der Acte. — Vorschlag, dass bloss eine Quote der Depositen benützt werden dürfe. — Vorschlag, sämmtliche eingelegten Gelder als eigentliche Depositen zu behandeln. — Die Denkschrift macht denselben Vorschlag. — Räsonnement der Denkschrift. — Die Schuld an manchen Unzukömmlichkeiten im Bankdepartement nicht der Acte, sondern der Ausleihung der Depositen beigemessen 207—212

37. Der Vorschlag, der Bank von England die Benützung der Depositen im Interesse der stricten Aufrechthaltung der Bankacte zu verbieten. — Die Thätigkeit des Bankdepartements hörte dadurch auf. — Störung im englischen Creditsystem. — Character des Vorschlages als wirthschaftlicher Massregel. — Die Inconvenienzen einer freien Bewegung des Bankdepartements sprechen gegen die Acte. — Ein Gegengrund gegen die Freiheit des Depositengeschäftes liegt in den Vorschüssen des Emissionsdepartements zu Gunsten des ersteren nicht. — Die Rationellheit des heutigen Depositengeschäftes. — Trotzdem grössere Gefahr dabei, doch allgemeine Ausbreitung. — Veraltung der Girobanken. — Die Künstlichkeit des heutigen Systems ist kein gerechter Grund zu Anklagen dawider. — Womit und wie die Depositenbanken operiren. — Wesen dieser Banken. — Weitere Entwicklung führt zur Centraldepositenbank. — Rechtfertigung dieser Entwicklung. — Nützlichkeit der Verbindung des Depositen- und Notengeschäftes. — Resumé gegen die Acte 212—220

38. Resumé unserer Prüfung der Currencytheorie. — Behandlung des Stoffes im Vorherigen. — Resumé des Vorherigen 220—230

Seite

C. Die Vertheidigung der Peel'schen Acte durch Lord Overstone vor der Bankactecommission des Jahres 1857. 230—257

1. Die Prüfung der Acte vom theoretischen und vom practischen Standpuncte aus. — Bisherige Methode der Erörterung: Standpunct des Theoretikers. — Jetzige: mehr Standpunct des Practikers. — Anschluss an Lord Overstone's letztes Verhör 230—231
2. Der Hauptzweck der Acte. — Overstone's Aussage darüber. — Bestätigung unserer früheren Deduction, worin der Hauptzweck der Acte liege. — Widerlegung des Overstone'schen Räsonnements in unserer früheren Darstellung 232—234
3. Die Motivirung der Trennung der Notenausgabe von den übrigen Bankgeschäften. — Die Frage wird von Overstone durchaus so aufgefasst, als handle es sich um Papiergeld. — Die Identificirung des letzteren mit Noten, die Aufstellung eines principiellen Gegensatzes zwischen Noten und anderen Geldsurrogaten, die Regalität des Zettelwesens erscheint wieder. — Alles wurde früher bereits widerlegt 234—238
4. Die Durchführung der vorhergehenden Principien in der Bankacte. — Die Uebereinstimmung in der Bewegung der Menge des gemischten und des rein metallischen Geldes. — Die Behauptung der Beschützung des Baarbestands. — Der grössere Baarfonds. — Worauf zurückzuführen. — Weitere Räsonnements von Overstone zu Gusten der Acte 238—243
5. Die Wirksamkeit der Bank in Perioden der Metallausfuhr. — Des Lords Aeusserung. — Die Bank vor und nach 1844. — Wirkung der Noteneinziehung auf Erhöhung des Zinsfusses. — Des Lords Räsonnement trifft nur nach einer Seite hin zu. — Schaden des starren Mechanismus der Acte hier. — Immer das Uebel nach einer einzigen Schablone curirt. — Wesen der mechanischen Notenregulirung und der discretionären Gewalt 244—249
6. Die Bankpolitik gegenüber Metallabflüssen. — Recapitulation der Ansicht der Currencyschule. — Mill's entgegengesetzte Meinung. — Empfehlung der mechanischen Regel statt der discretionären Gewalt. — Beispiel von 1846/47. — Nähere Erläuterungen

Seite

Overstone's. — Wahre Ursache des damaligen Metallabflusses. — Falsche Politik der Bank von England und Grund davon. — Falsche Befürchtung Lord Overstone's, hervorgehend aus der falschen Theorie. — Unnöthige Beengung des Geldmarkts, ebenfalls der falschen Theorie zu Liebe. — Die Bankdirection erhält nicht, wie behauptet, durch die Acte den moralischen Muth, alle weiteren Creditgesuche abzuschlagen. — Die totale Einseitigkeit Overstone's in der Erklärung der 1847ger Metallausfuhr. — Der „erste“ Zweck der Acte, die Beschützung der Bullionreserve, durch dies Gesetz nicht erreicht 249—257

D. Die Wirksamkeit verschiedenartiger Creditsysteme in Speculationsperioden und Handelscrisen insbesondere im Jahre 1857. 257—318

1. Die Peel'sche Acte als Notenregulirungsplan. — Anklagen wider die Zettelbanken. — Ausschliessliche Berücksichtigung der Banknote. — Der Credit unter allen Formen des Missbrauch's fähig. — Blick auf die Crisis von 1857. — Standpunct 257—259

2. Verschiedenartige Credit- und Banksysteme im Allgemeinen. — Mit Unrecht die Banken als Ursache von Crisen betrachtet. — Die Verschiedenartigkeit der Bank- und Creditsysteme in ihrem Einfluss auf Crisen überschätzt. — Decentralisirtes und centralisirtes Banksystem. — Nirgends übermässige Notenemission. — Bedenklichkeiten im Depositengeschäft. — Nützliche Leistungen der grossen Centralbanken. — Nordamericanische Verhältnisse in 1857. — Grösste Nothstände, wo keine Bankorganisation 259—263

3. Die Crisis von 1857 in den Vereinigten Staaten von Nordamerica und die Wirksamkeit des Bankwesen's dabei. — Ursachen dieser Crisis (in der Anmerkung). — Entstehung und Verlauf der Creditcrisis, insbesondere in Newyork. — Allgemeine Baarzahlungssuspension. — Wiederherstellung des Vertrauens. — Verhältnisse des nordamericanischen Bankwesens. — Zu kleiner Baarfonds. — Besonders auch in Newyork. — Depositengeschäft. — Starke Beschränkung der Vorschüsse in Newyork. — Darin die Veranlassung der schliesslichen Baarzahlungssuspension

Seite

der Stadtbanken. — Banknotengesetze in Newyork, Erprobung derselben. — Nothwendigkeit des grösseren Baarfonds, besonders für die Depositen. — Hierin Vorzug des centralisirten Bankwesen's 263—274

4. Die Bankpolitik in Crisen nach den Newyorker Erfahrungen im Jahre 1857. — Das Verfahren der Newyorker Banken strict nach den Grundsätzen der Currencytheorie erwies sich nicht gut. — Analogie zwischen dem Benehmen der dortigen Banken und dem der Bank von England unter der Acte von 1844. — Die Politik der Newyorker Banken ein Gebot der Nothwendigkeit. — Die Politik der Bank von England unnöthiger Weise erzwungen durch die Bankacte. — Diese Bank hierdurch machtlos, wie die kleinen Banken. — Unterscheidung zwischen Metallabzug in's Ausland und in's Inland. — Wirkung der Wegräumung der der Creditausdehnung gezogenen Schranke in Newyork und in London. — Bedeutung der leichten Realisirbarkeit der Activa 274—279

5. Die Crisis von 1857 und die damaligen Creditverhältnisse in Hamburg. — Wichtig für Currencytheoriefragen wegen des rein metallischen Zustands des Geldwesens. — Althamburgische Anschauungen über Geld-, Credit- und Bankverhältnisse. — Hilf- und Rathlosigkeit in der Crisis. — Staatliche Intervention. — Nothwendig geworden durch den Mangel moderner Bankorganisation. — In der Crisis der Uebergang vom alten zum modernen Depositenbankwesen nothwendig geworden. — Schluss gegen die Peel'sche Acte daraus. — Hamburgs Wechselgeschäft und dessen Zusammenhang mit seinem Waarenhandel. — Gefahr einer missbräuchlichen Ausdehnung dieses Wechselgeschäftes. — Damalige Wechselreiterei und Blancocredite. — Abermaliger Schluss gegen die Currencydoctrin. — Vermeidung des Platzwechselsystems. — Beleg für unsere früheren Lehren. — Hinhalten hoher Waarenpreise ohne Hilfe der Zettelbanken. — Schluss daraus gegen einen Satz der Schule. — Einfluss der Quantitätstheorie. — Steigen des Disconts. — Einfluss des Silberstrom's nach Asien. — Die Discontofrage und die Currencytheorie. — Reaction der englischen Crisis auf Hamburg. — Londoner Fallimente.

Seite

— Die nordischen Häuser auch nach der Suspension der Acte von der Bank nicht gehalten. — Reaction der nordosteuropäischen Crisis auf Hamburg. — Zusammensturz der Waarenspeculation. — Die Bankrottepidemie in Hamburg. — Grund unseres Verweilens bei den damaligen Vorgängen. — Das Schlimmste in Hamburg war die allgemeine Rath- und Hilflosigkeit. — Ursache davon. — Massregeln der freien Thätigkeit der Börse und Character dieser Massregeln. — Vorschlag der Kaufmannszusammenkunft. — Garantiediscontoverein. — Andere Vorschläge. — Kern des Uebels: übertriebenes Misstrauen. — Heilmittel dagegen: ordentliche Bank. — Ueber das Princip der Selbstverantwortung und die Unterstützung der Banken in Crisen. — Tendenz der Staatshilfe in Hamburg. — Unvermeidliche Mängel einer solchen Hilfe. — Art der Bankhilfe. — Vorzüge derselben. — Rechtfertigung derselben. — Die Staatshilfe in Hamburg und deren Character. — Rasche Wiederherstellung des Vertrauens nach eingetretener Hilfe . 279—303

6. Die Crisis von 1857 in England und die Thätigkeit der Bank von England während derselben. — Umänderung im britischen Handel. — Einwirkung der nordamerikanischen Crisis. — Enthüllung des Gefälligkeitswechselsystems. — Hineinziehung von Depositenbanken. — Die drei falliten und die zwei suspendirenden Banken. — Weiterverbreitung des Misstrauen's. — Hilfe der Bank von England an überlaufene Banken. — Grösserer Andrang an die Bank wegen der Peel'schen Acte. — Einfluss der Lage der Billbroker. — Deren Geschäftsführung. — Einfluss der Fallimente der Banken und Billbroker. — Ursache davon. — Schluss gegen die Currencytheorie. — Hinderung der Bank durch die Acte. — Ablaufen der Bankreserve. — Dieses spricht dafür, dass man die Acte zur Sicherung der Noteneinlösbarkeit für nicht unumgänglich hielt. — Schlüsse der Bankgouverneure unrichtig. — Suspension der Acte. — Nothwendigkeit davon. — Erfolg 303—317

7. Resumé. Fällt gegen das Gesetz von 1844 aus 317—318

Schluss . 319—320

I. Zettelbanksysteme.

1. Zwei Hauptsysteme.

Zwei Hauptsysteme des Zettelbankwesens stehen sich heute zu Tage gegenüber, nemlich die Theorie der bankmässigen Deckung der Noten und das Princip der sogenannten Peel'-schen Bankacte vom Jahre 1844.

2. Wesen der bankmässigen Deckung.

Der erste Grundsatz der bankmässigen Deckung besteht in der Anlage der durch die Notenemission erhaltenen Capitalien in leicht und sicher realisirbaren Forderungen. Hierdurch allein kann die stete Einlösbarkeit der Banknoten mit einer der absoluten möglichst gleich kommenden Gewissheit verbürgt werden. Die absolute Gewissheit selbst würde nur durch einen Baarvorrath erzielt, welcher dem ganzen Notenumlauf gleich wäre. Allein ein Baarbestand von solcher Höhe würde einen der Hauptzwecke jeder Banknotenausgabe, nemlich die Möglichkeit eines Gewinnes aus dem Geschäftszweige und die Verfügbarmachung eines Theiles der in der circulirenden Metallgeldmenge steckenden Capitalien für allgemeine volkswirthschaftliche Zwecke, vereiteln. Auch beruht die Forderung eines solchen Baarfonds bei genauerem Eingehen auf der Fiction, dass alle Noten, deren jede einzelne zwar stets auf Verlangen einlösbar sein soll, wirklich gleichzeitig zur Bank zur Umwechslung kämen, was erfahrungsgemäss nicht

der Fall ist und in der Regel selbst physisch nicht einmal der Fall sein kann [1]).

Jede practische Bankpolitik muss daher von vorneherein auf jene absolute Sicherheit der Noten verzichten und sich damit zufrieden geben, wenn der Baarvorrath nur gross genug ist, um jede einlaufende, nicht jede umlaufende Note einlösen zu können.

Wäre es hier möglich, a priori für alle denkbaren Fälle festzustellen, welche oder wie viel Noten einlaufen werden, oder liesse sich auf Grund der bisherigen Erfahrung eine für die Zukunft brauchbare Ziffer gewinnen, so würde allerdings das Problem, die Einlösbarkeit der Noten unter allen Umständen zu verbürgen, nicht so ausserordentlich schwer zu lösen sein. Allein die einfache Betrachtung der Sachlage zeigt, dass auf keine von beiden Weisen ein zuverlässiges Resultat zu erzielen ist, um auf Grund desselben dem Baarfonds eine bestimmte Höhe zu geben. Man kann wohl zu einigen allgemeinen Principien gelangen, welche für die nothwendige Grösse des Baarfonds massgebend sind, aber bei der unendlichen Menge und Verschiedenartigkeit der einwirkenden Momente, welche der menschliche Verstand nun und nimmer klar zu übersehen vermag, ist es schlechterdings unmöglich, irgend eine absolute Zahl, oder irgend ein Verhältniss in einem gewissen Procentsatz des Notenumlaufs für den Baarfonds zu finden, bei dem die stete Einlösbarkeit der Noten gesichert wäre.

Durchdrungen von dieser Einsicht, dass nothwendig eine jede Festsetzung des Baarfonds auf mehr oder weniger willkürlichen Hypothesen beruhen muss, bescheiden sich die Anhänger der bankmässigen Deckung vollkommen damit, dass selbst das scharfsinnigste Raisonnement niemals alle einwirkenden Factoren auffinden und noch weniger die Art und den Grad ihrer Einwirkung im Voraus bestimmen kann. Desshalb hüten sie sich aber auch vor dem Fehler, den Baarvorrath,

[1]) Vergl. meine Schrift: „Das neue Lotterie-Anlehen und die Reform der Nationalbank" (Wien, 1860), s. S. 21 ff. Die Theorie der bankmässigen Deckung ist darin eingehend entwickelt und begründet.

wie es sehr gebräuchlich ist, zu isoliren und ihn ausser Zusammenhang mit den übrigen die Deckung der Noten bildenden Activis aufzufassen. Da vielmehr der Baarbestand nun einmal nicht genau fixirt werden kann, so soll nach der Theorie der bankmässigen Deckung in der leichten Realisirbarkeit der die Deckung der Noten bildenden Activa gewissermassen eine Assecuranz aller der Fehler liegen, welche bei der Feststellung einer so incommensurablen Grösse, wie der Baarfonds es ist, unvermeidlich gemacht werden. Wenn der Baarbestand sich als ungenügend erweisen sollte, so kann derselbe durch Einziehung von Forderungeu verstärkt oder der Notenumlauf entsprechend eingeschränkt werden. In beiden Fällen ist es die leichte und sichere Realisirbarkeit der Activa, wodurch die Hauptaufgabe des Zettelbankwesens gelöst, d. h. die Aufrechthaltung der Einlösbarkeit der Noten garantirt wird.

Die Theorie der bankmässigen Deckung erheischt demnach vor Allem nur, dass, wenn der Baarfonds eventuell zu gering erscheinen sollte, die Passiva der Anstalt, als welche sie die Banknoten consequent auffasst, durch Einziehung und Veräusserung leicht realisirbarer Werthe rasch und bequem vermindert werden können. Von der alleinigen Berücksichtigung des Baarfonds, als des ausschliesslich die Einlösbarkeit der Noten verbürgenden Factors, von der Festsetzung eines Baarbestands in dieser oder jener bestimmten Höhe, von all den Willkürlichkeiten mancher Zettelbanksysteme und darunter auch desjenigen der Peel'schen Acte hält sich daher die Theorie der bankmässigen Deckung ganz frei. Gerade desshalb scheint sie uns auf einem sehr vernünftigen Principe zu beruhen: sie allein hat keine willkürliche Voraussetzung zur Basis. [1]).

3. Die Dritteldeckung.

Die angeführte Theorie ist auch weniger das Ziel von Angriffen gewesen, wie die Carricatur derselben, die sogenannte Dritteldeckung. Der letzteren zu Folge soll der Baar-

[1]) Die weitere Erörterung der Grundsätze der Theorie der bankmässigen Deckung und die Analyse der Ideen und Vordersätze,

vorrath stets den dritten Theil der im Umlauf befindlichen Banknoten betragen. Durch diese Vorschrift hat man geglaubt, die Einlösbarkeit der Noten stets erhalten zu können.

Das Irrationelle und vollkommen Willkürliche eines solchen Princips liegt auf der Hand. Kein vernünftiger Theoretiker und Practiker wird diess Princip, wenigstens in der ihm meistens gegebenen Fassung in Schutz nehmen. Allein die Polemik macht sich hier die Sache häufig leichter, als recht ist, wenn sie die Dritteldeckung und die bankmässige Deckung als identisch ansieht, oder wenigstens die erstere als ein ganz selbstständiges System des Zettelbankwesens betrachtet.

Nirgends wird die Dritteldeckung allein als genügende Bürgschaft für die stete Einlösbarkeit der Noten angesehen, sondern es ist von ihr immer nur innerhalb der Grundsätze der bankmässigen Deckung die Rede. Der ganz willkürliche Griff des Drittels, welches sich in so vielen Bankstatuten vorgeschrieben findet, erklärt sich aus der bevormundenden Regierungspolitik, welche namentlich im Zettelbankwesen einer besonderen weiteren Fürsorge für die Noteninhaber sich nicht entschlagen zu dürfen glaubte. Die betreffenden statutarischen Bestimmungen fordern auch ausdrücklich, dass der Baarfonds w e n i g s t e n s ein Drittel des Notenumlaufes betrage, und setzen dabei die Anlage der übrigen Notencapitalien in leicht und sicher realisirbaren Werthen, meistens Forderungen, voraus oder verlangen sie noch besonders. Die Polemik kann sich daher mit Recht gegen die willkürliche Wahl eines Drittels wenden, aber es verräth Irrthum und Unwissenheit oder absichtliches Verkennen, wenn der siegreiche Angriff gegen die Dritteldeckung auch als ein gegen das System der bankmässigen Deckung geführter vollgiltiger Beweis gelten soll.

Eine solche Zumuthung ist von den Anhängern der P e e l'schen Bankacte öfters gemacht worden. Sie tritt u. A. auch in der neuerdings in Oesterreich ausgesprochenen Be-

auf welchen diese Theorie beruht, ist hier nicht nothwendig. Ich wüsste der Entwicklung darüber in meiner oben genannten Schrift nichts Wesentliches beizufügen.

huaptung hervor, dass das Peel'sche System im Gegensatz zu allen anderen Systemen des Zettelbankwesens nicht nur auf einem richtigeren, sondern überhaupt allein auf einem Principe beruhe! Denn alle anderen Systeme, welche nicht einen dem Notenumlauf ganz gleichen Betrag Metallgeldes verlangten, bewegten sich auf der Stufenleiter einer mehr oder minder vollständigen, aber immer nur theilweisen Bedeckung der Noten durch Edelmetall, und gingen somit bezüglich des richtigen Verhältnisses zwischen Notenumlauf und Baarschatz von rein willkürlichen Hypothesen aus. Dieser Vorwurf trifft mit Recht das Princip der Dritteldeckung, welches auf einer eben so willkürlichen Hypothese, wie das der Peel'schen Acte beruht, aber er trifft keineswegs das Princip der bankmässigen Deckung.

4. Die drei Hauptfragen beim Wechsel des Zettelbanksystems.

Wie in allen ähnlichen Fällen, so scheint uns auch in der Frage, ob das eine System des Zettelbankwesens durch das andere ersetzt werden soll, die Antwort nothwendig auf das Folgende hinauslaufen zu müssen. Zunächst sollte die Controverse über die absoluten und die relativen Vorzüge des einen und anderen Systems durch theoretische Analyse und Hinweis auf practische Erprobung möglichst zu entscheiden gesucht werden. Sodann wird Alles auf den Nachweis ankommen, ob das in Wirksamkeit stehende System zu viele Unzukömmlichkeiten mit sich bringe und namentlich in dem Hauptpuncte, nemlich in der Sicherung der steten Noteneinlösbarkeit, zu wünschen übrig lasse. Denn nur wenn dies bestimmt erwiesen ist und anderseits das beantragte neue System mit hinlänglicher Wahrscheinlichkeit eine wesentliche Besserung erwarten lässt, wird man den Uebergang von einem zum andern Systeme rechtfertigen können.

Wie steht es in dieser Hinsicht mit der neuerdings so lebhaft empfohlenen Einführung der Grundsätze der Peel'schen Bankacte in Oesterreich? Ist hier der Beweis wirklich geliefert worden, dass die Principien der Peel'schen Acte den

Vorzug vor denen der bankmässigen Deckung der Noten verdienen? Hat man hier dargethan, dass die bankmässige Deckung speciell in Oesterreich, in der Leitung der österreichischen Nationalbank sich nicht erprobt hat, dass diese Principien an der gegenwärtigen misslichen Lage dieses Instituts und an der Uneinlösbarkeit der Banknoten Schuld sind? Ward hier zur Evidenz erwiesen, dass das Heil in der Adoption der Peel'schen Grundsätze liege und davon die Aufrechthaltung der Noteneinlösbarkeit in Zukunft mit Sicherheit zu hoffen sei?

Vergebens suchen wir in den Vorschlägen für die Einführung der Peel'schen Acte in Oesterreich eine Antwort auf diese drei Hauptfragen, welche uns beim Eingange jeder Erörterung über diese Angelegenheit gleich ganz deutlich entgegentreten. Wir finden eine solche Antwort auch nicht in den als Manuscript gedruckten, aber der öffentlichen Prüfung unterstellten Grundzügen für die Herstellung und Erhaltung einer convertiblen Papierwährung in Oesterreich, welche mit besonderer Rücksicht auf die englische Bankacte vom Jahre 1844 entworfen sind und deren Anwendbarkeit auf die österreichischen Verhältnisse nachweisen wollen.

Die Vortrefflichkeit mancher Entwicklungen dieser Denkschrift darf man vollkommen anerkennen und gewiss werden viele Leser dem Verfasser in seiner geistreichen, oft nur zu blendenden Analyse mit Vergnügen folgen. Allein darum darf man wohl die Mängel dieser Schrift auch offen nennen, welche unseres Bedünkens unbestreitbar in der Umgehung der Principienfragen und in den sehr kategorischen Behauptungen liegen, wo wir Beweise für die vorgebrachten Ansichten suchen.

5. Nichtbeantwortung der ersten Frage in Oesterreich.

Eine Umgehung der Principienfragen ist es, wenn einmal die Widerlegung des Systems der bankmässigen Deckung hauptsächlich nur durch die Polemik gegen die Dritteldeckung versucht wird, und wenn die Grundsätze der Peel'schen

Bankacte ohne eingehenden Beweis und ohne Rücksicht auf die Argumente der Gegner dieses Gesetzes und der ihm zu Grunde liegenden Theorie des Geld- und Creditwesens ohne Weiteres als richtig hingestellt werden. Die gerade in England so häufig ventilirten Fragen und Controversen, welche sich seit dem Jahre 1844 an das Peel'sche Gesetz angeknüpft haben, sind grossentheils gar nicht berührt. Die Denkschrift stellt sich vielmehr sofort auf den Boden der Theorie jener Acte, setzt die Richtigkeit der Prämissen, welche sie erst zu beweisen hätte, als zugegeben voraus und zieht alsbald ihre Consequenzen. So ist, beispielshalber, die irrige Definition von Geld, das Zusammenwerfen von Papiergeld und Banknoten, die Vorstellung vom „rein metallischen" und „gemischten Geldwesen", und manche andere Puncte, um welche unter Theoretikern und Practikern Englands der Streit entbrannt ist, in der Denkschrift wörtlich ebenso, wie bei den Freunden des Peel'schen Gesetzes, den Herren Torrens, Normann, Lord Overstone, M' Culloch, Sir Robert Peel selbst und vielen Anderen zu finden, ohne dass auf die entgegengesetzten Ansichten die geringste Rücksicht genommen wäre. Die Denkschrift kennzeichnet sich durch diese Einseitigkeit von selbst als Tendenzschrift. Hierin liegt noch kein Vorwurf, sondern nur die Constatirung einer Thatsache, über welche man sich beim Urtheil über den vorgeschlagenen Plan klar sein muss.

Bedenklicher dagegen erscheint es auch in einer Tendenzschrift, wenn die Darstellung der für und wider das Peel'sche Gesetz zeugenden Theorien weder immer mit völliger Unparteilichkeit geschieht, noch auch nur das Wesen beider Theorien ganz richtig auseinandergesetzt wird. Die Denkschrift macht der Credittheorie (Banking principle) im Gegensatze zur Geldtheorie (Currency principle), wie sie sie nennt, einige Vorwürfe, welche man gegen die letztere, die bekanntlich der Peel'schen Acte zur Basis dient, mit mehr Recht erheben kann, z. B. in dem „Resumé des Plans" in §. 26. Unsere Auseinandersetzung wird dies ergeben. Vollends aber ist es nicht fair play, wenn in einer Frage, wie der in Rede

stehenden, in welcher ohnehin weite Kreise mehr für den Beweis mit Autoritäten, als für den mit Argumenten zugänglich sind, etwa eine so unbegründete Behauptung, wie die folgende ausgesprochen wird, dass nemlich die Credittheorie in England ihre meisten Anhänger unter den empirischen Geschäftsleuten zähle, welche sich, wie überall, selten die Mühe geben, den letzten Grund der Dinge zu erforschen; die Geldtheorie sich dagegen der Zustimmung der Elite der Finanzwelt, sowie der Männer der Wissenschaft erfreue, welche letztere die Schwierigkeiten des Bankproblem's besser kennten.

II. Die Autoritäten für und gegen die Peel'sche Acte.

Um diese „Frage der Autoritäten" ein für allemal zu entscheiden, genügt wohl folgende Gegenübersetznng, mit welcher wir gleichzeitig über die Geschichte der Acte einen nothwendigen Ueberblick geben.

A. Die Anhänger.

1. Lord Overstone.

Der geistige Autor der sogenannten Currencytheorie, worauf die Acte von 1844 beruht, ist Lord Overstone, früher unter dem bürgerlichen Namen Samuel Jones Loyd, Chef eines der ersten Disconthäuser in London und Manchester. Er ist sicher der bedeutendste Vertreter jener Theorie und verbindet mit grosser practischer Erfahrung hinlängliche theoretisch-national-öconomische Durchbildung. Seine Broschüren über brennende Tagesfragen im Geld-, Credit- und Bankwesen, seine oft erwähnten Briefe an die Times unter dem Pseudonym Mercator, und namentlich seine Zeugenaussagen vor den parlamentarischen Untersuchungs-Commissionen, und zwar bereits 1832 in der Bankkarte-, 1840—1841 in der Zettelbank-Commission, 1848 in derjenigen über die Handelskrisis von 1847 und 1857 in der über die Wirksamkeit der Peel'schen

Acten, alle diese schriftlichen und mündlichen Aeusserungen von Lord Overstone enthalten die eingehende Entwicklung seiner Theorien und sind von den Anhängern des Peel'schen Gesetzes nach Kräften ausgebeutet worden. Die schwache Seite des Lords ist aber nur ebenfalls seine Beweisführung für die Richtigkeit der Prämissen, von welchen er ausgeht. Ja, hier fehlt in der Regel selbst der Versuch eines Beweises. Lord Overstone operirt mit Axiomen, die er, wie die einfachen Grundwahrheiten am Eingange der mathematischen Wissenschaften, für keines Beweises bedürftig und daher für vollkommen geeignet hält, zum Ausgangspuncte für das weitere Raisonnement zu dienen. Das hätte noch eher hingehen dürfen, bevor eben jene Axiome in ihrer Richtigkeit angegriffen und, unseres Bedünkens, als durchaus unhaltbar erwiesen worden sind. Wenn Lord Overstone sich auch jetzt noch nicht einmal die Mühe gibt, Beweise beizubringen, so liegt darin so viel Unkenntniss oder, was man nach dem ganzen Tone seiner letzten Zeugenaussagen eher annehmen darf, so viel Selbstüberschätzung, dass man schwer begreift, warum auf seine Ansichten noch dasselbe Gewicht, wie früher gelegt wird. Gibt man dem Lord aber einmal die Richtigkeit seiner Prämissen oder Voraussetzungen zu, so wird man ihm Schärfe der Entwicklung und strenge Logik nicht absprechen können. Der Geschäftsmann und Practiker erweist sich auf seinem Terrain in seinen Entwicklungen von so rücksichtsloser Consequenz und als solch sattelfester Principienreiter und Doctrinär, dass mancher Theoretiker neidisch auf ihn werden könnte, aber auch von Neuem der Beweis geführt wird, wie die „Practiker" mehr Anlage wie irgend sonst Jemand zum Doctrinär haben. Lord Overstone weiss seine Axiome, seine zum Ausgangspuncte dienenden Definitionen, seine gewissen Lehrsätze und präjudicirenden Schlagworte und „Schlagsätze" mit seltener Fertigkeit eines geschulten Dialectikers zu gebrauchen und legt dabei mitunter eine souveraine Geringschätzung ihm entgegengehaltenen Thatsachen und Erfahrungen an den Tag, wie man sie bei den geschmähten Theoretikern nicht häufig findet.

Die Anschauungen vom Geld-, Credit- und Bankwesen, auf welchen das Peel'sche Gesetz beruht, sind nirgends anderswo so klar und vollständig entwickelt, wie in Lord Overstone's Schriften. Desshalb lässt sich daraus der Kern der Geldtheorie, oder wie man sie, um nicht durch diese Bezeichnung von vorneherein zu verwirren, besser mit dem englischen Namen nennen wird, der Currencytheorie, gut entwickeln und daran die Prüfung der letzteren anknüpfen, wie ich und Andere diess auch mehrfach zu thun versuchten. Soweit sich die folgenden Blätter mit der Currencytheorie beschäftigen, ist dieselbe in der Regel nach Lord Overstone's Doctrin, als der massgebenden Lehre, wiedergegeben worden [1]).

[1]) Von Lord Overstone rühren folgende Flugschriften her, welche mehr oder minder klar die Grundsätze der Currencytheorie verkünden: Reflections suggested by a perusal of Mr. J. Horsley Palmers pamphlet on the causes and consequences of the pressure on the money market, Lond. 1837; ferner Remarks on the management of the circulation and on the condition and conduct of the Bank of England and of the country issuers during the year 1839. Lond. 1840; ferner: A letter to J. B. Smith, Esq. president of the Manchester Chamber of Commerce, Lond. 1840 und Second letter to the same, ebenf. Lond. 1840, ferner: Thoughts on the separation of the departments of the Bank of England (geschrieben 1840), Lond. 1844; ferner: The petition of the merchants, bankers and traders of London against the Bank charter act, with comments on each clause, Lond. 1847; endlich: Letters to the editor of the Times on the Bank Charter Act of 1844 and on the state of the currency in 1855, 1856 a. 1857. Alle diese Schriften nebst den Zeugenverhören des Lords sind von M'Culloch gesammelt und herausgegeben unter dem Titel: Tracts and other publications on metallic and paper currency, by the Right Hon. Lord Overstone. Lond. 1858. Eine Uebersetzung dieses Werkes oder grösserer Partien von Overstone's Schriften in's Deutsche existirt unseres Wissens nicht. Doch hat Asher in seiner Uebersetzung der Tooke'schen Geschichte der Preise u. A. im Anhange zu Band 1. S. 753 ff. Auszüge aus den Briefen an die Times gegeben, und im Bd. 2. S. 304 bis 317 aus des Lords letztem Zeugenverhöre im Jahre 1857 Einiges mitgetheilt. Vor der Bankkartecommission im Jahre 1832 entwickelt Overstone noch nicht die Grundsätze

2. Normann.

Neben Lord Overstone ist als Mann von ähnlicher Berufsstellung der Bankdirector Normann zu nennen, welcher ebenfalls wiederholt vor den parlamentarischen Untersuchungs-Commissionen über Bankwesen vernommen wurde. Bei ihm erscheinen Anklänge an die Geld- und Credittheorie des Peel'schen Gesetzes noch früher, wie bei Lord Overstone. Später hat er indessen diese Theorie nicht so consequent, desshalb freilich auch weniger einseitig ausgebildet. Er verschliesst sich den Thatsachen nicht so sehr, wie sein Mitstreiter. Seine Aussagen verrathen weniger wissenschaftlich national-öconomische Durchbildung, bieten aber für practische Fragen mehr Ausbeute wie die des Lords [1]).

3. Torrens.

Unter den reinen Theoretikern, welche in England auf Seiten der Acte von 1844 stehen, sind besonders Oberst R. Torrens und M'Culloch zu nennen. Der erste, ein mannichfach verdienstvoller, aber zur Sophistik und Spintisirerei auffallend geneigter Nationalöconom, hat zu der practisch wichtigsten Massregel, nämlich der Trennung der Notenausgabe von den übrigen Bankgeschäften und der

der Currencytheorie, dagegen treten dieselben präcis und deutlich in seinem Verhöre im Jahre 1840 hervor; seine damaligen Aussagen können als das Fundament jener Lehre gelten. In dem Verhöre von 1848 und 1857 handelte es sich dann mehr um die Prüfung und Vertheidigung der practischen Resultate der Peel'schen Bankacte. Die diesem Gesetze zu Grunde liegenden theoretischen Anschauungen habe ich nach Lord Overstone's Aussagen vor der Commission on Banks of Issue 1840 in ihren Hauptpuncten zu entwickeln gesucht in meiner Schrift „Beiträge zur Lehre von den Banken“ (Lpzg. 1857), bes. S. 104 bis 109 und ff. Meine damalige Darstellung lässt sich jetzt nach neueren Aeusserungen Lord Overstone's in einigen Puncten noch vervollständigen und berichtigen.

[1]) Vgl. über Norman u. A. meine eben genannte Schrift, Seite 102 u. ff.

Theilung der Bank von England in zwei Departements die erste Anregung gegeben, worauf dann der eben erwähnte Normann diesen Vorschlag in einer eigenen Schrift (1837) aufnahm und seine practische Durchführbarkeit und Nützlichkeit zu zeigen suchte. Torrens polemisirt weit mehr, wie Lord Overstone, mit den Gegnern seiner Theorie und sucht dadurch die fremden Ansichten zu widerlegen und seine eigenen zu erhärten. Dabei aber lässt er sich leicht verleiten, in etwas sophistisch-tendenziöser Weise den Gegnern falsche Behauptungen unterzuschieben, was ihm namentlich in seiner Polemik gegen Tooke nachzusagen ist. Von der Gegenseite wird ihm dafür der Vorwurf gemacht, er kenne die Verhältnisse zu wenig aus eigener Erfahrung, um in diesen Fragen mitsprechen zu können, — ein von Tooke offen ausgesprochener Tadel, welcher etwas zu sehr nach der beliebten Weise der Practiker ausgefallen ist. Torrens ist nicht mehr Doctrinär, wie Lord Overstone. Die grössere theoretische Durchbildung, welche er besitzt, verleiht seinen Schriften unter denen der Currencytheorie den meisten rein wissenschaftlichen Werth. Er hat der Peel'schen Acte eine besondere grössere Schrift gewidmet, in welcher er die Grundsätze und die practische Wirksamkeit dieses Gesetzes prüft und vertheidigt und in einem eigenen Abschnitte J. St. Mill's Capitel über die Regulirung eines einlösbaren Papiergeldes kritisirt [1]).

4. M' Culloch.

M'Culloch hat hier wie in anderen Fragen der Theorie und Praxis weniger selbstständige Bedeutung. Wie er sich sonst als einseitigster Schüler Rikardo's zeigt, so hier als blinder Anhänger Lord Overstone's und Sir Robert Peel's.

[1]) Torrens, the principles and practical operation of Sir Robert Peel's act of 1844 explained and defended, 2. ed. with additional chapters on money, the gold discoveries, and international exchanges, and a critical examination of the chapter „on the regulation of a convertible paper currency" in Mr. J. S. Mill's principles of political economy. Lond. 1857.

Seine Schriften enthalten daher auch nur eine orientirende Uebersicht der Doctrin der Currencytheoretiker, ohne diese Lehre selbst wissenschaftlich weiter auszubauen. In der Polemik gegen Tooke und Andere hat M'Culloch auch nichts Wesentliches geleistet. Seine leichte und gefällige Behandlungsweise macht seine Arbeiten aber lesbar und zur Einführung in die von ihm vertretenen Lehren ganz gut geeignet[1].

5. Die Bankgouverneure.

Von geschäftsmännischen und staatsmännischen Autoritäten, welche sich nicht so sehr um die Theorie, als um die practische Wirksamkeit des Gesetzes von 1844 bekümmert haben, sprechen sich allerdings ebenfalls manche zu Gunsten der Acte aus, deren Stimme Gewicht beanspruchen darf.

So sind die Bankgouverneure Morris und Prescott vor der 1848er Commission, wie die Gouverneure Weguelin und Neave vor der von 1857 und 1858 als entschiedene Anhänger der Bankacte aufgetreten und auch bei ihren Ansichten trotz der Kreutzverhöre, in welchen namentlich James Wilson sie zum Zugeständniss der Widersprüche ihrer Theorie zwang, geblieben. Diese Männer bewegen sich in ihren Aussagen innerhalb des Gesichtskreises der Overstone'schen Lehre und geben bei theoretischen Erörterungen meistens die dieser Lehre charakteristischen Definitionen und volkswirthschaftlichen Auffassungen fast wörtlich in der üblichen Ausdrucksweise und mit den gebräuchlichen Schlagworten der Currencytheoretiker wieder. Die Richtigkeit dieser Doctrin zu beweisen und sie gegen die Anfechtungen der Fragsteller festzuhalten, ist aber nicht ihr Zweck. Die practische Wirksamkeit der Acte vertheidigen sie auch nicht, wie

[1]) Vgl. die Abhandlung M' Culloch's on money in dessen Ausgabe von A. Smith, wealth of nations, z. B. 4. ed. Edinb. 1850. p. 480—511, über die Peel'sche Acte S. 504 ff. Dann M' Culloch's treatise on metallic and paper money and banks, in der Encyclopaedia Britannica, 8. ed. Edinb. 1858. Von letzterer Arbeit existirt eine deutsche Uebersetzung (nebst Zusätzen) von Bergius und Tellkampf, Lpzg. 1859.

Lord Overstone, weil sie das Gesetz als den Ausfluss einer Lieblingstheorie betrachten, sondern weil einige Bestimmungen, welche für die Currencytheoretiker von vergleichsweise nur untergeordneter Bedeutung, mehr Mittel zum Zwecke sind, ihnen eine bequeme, sie der eigenen Verantwortung ziemlich enthebende Richtschnur bei der Verwaltung der Bank an die Hand geben. Was sie zur Vertheidigung der Bankacte anführen, hat zum Theil seinen Grund, nur haben die Gegner des Gesetzes, welche dessen bedingungsweise günstiges Wirken in gewissen einzelnen Fällen zugestehen, wie z. B. John Stuart Mill mit Recht bemerkt, dass dasselbe Resultat, ohne die Bankacte, nur durch die Aufmerksamkeit und Vorsicht der Bankverwaltung, zumal bei den jetzt gewonnenen Erfahrungen zu erreichen ist und nicht durch die sonstigen der Peel'schen Acte anklebenden unheilvollen Wirkungen erst erkauft zu werden braucht. Wer insbesondere den Verhören der Bankgouverneure und anderer Anhänger des Peel'schen Gesetzes gefolgt ist, welche einer der scharfsinnigsten Gegner, James Wilson, angestellt hat, der wird schwerlich die für die Bankacte von 1844 angeführten Gründe für gewichtiger, wie die Gegengründe halten, trotzdem die ausgefragten Männer, wie das in solchen Verhören die Regel ist, sich nicht selbst für widerlegt und überführt ansehen.

6. Schatzkanzler.

Von den englischen Staatsmännern, welche unmittelbar mit dem Gesetze von 1844 durch ihre Stellung in Berührung kamen, sind die beiden Schatzkanzler Sir Charles Wood und Sir Cornwall Lewis Anhänger der Bankacte geblieben. Beide kamen in die Verlegenheit, wider ihre eigenen Grundsätze, der Nothwendigkeit weichend, in den Handelskrisen von 1847 und 1857 die Acte zeitweilig auf eigene Verantwortung suspendiren zu müssen und später dafür Indemnitätsbills beim Parlamente einzuholen. Beide präsidirten mehrfach den Commissionssitzungen über die Bankacten und betheiligten sich als Fragsteller am Verhöre. In ihren theore-

tischen Ideen schliessen sie sich unmittelbar an die Currencytheoretiker an, ohne eigene Ansichten zu entwickeln. Die practische Wirksamkeit der Acte nehmen sie auf die Autorität Sir Robert Peel's und der Bankgouverneure hin in Schutz. Bei beiden kommt wohl auch der politische Parteistandpunct in Betracht, welcher z. B. Disraeli im Allgemeinen zu einem Gegner der Acte macht. Dieser grosse Einfluss des politischen Parteistandpuncts auf den Standpunct in volkswirthschaftlichen Fragen und reinen Fachsachen ist bei den Engländern ein bekanntes Factum. Dies sollte zur Vorsicht mahnen, auf das Urtheil hervorragender englischer Politiker in solchen Materien ein zu grosses Gewicht zu legen, wie das auf dem Festlande öfters geschieht. Wenn speciell die Schatzkanzler einer Aenderung der Peel'schen Acte abgeneigt sind, so erklärt sich dies wohl ebenfalls mit aus allgemeinen politischen Rücksichten und dem in England besonders begreiflichen Wunsche, nicht ohne dringende Noth Fragen von grosser wirthschaftlicher Tragweite bei jeder Gelegenheit wieder zum Spielball der politischen Parteien zu machen.

7. Sir Robert Peel.

Als erste Autorität für das Gesetz von 1844 gilt nun wohl vielfach der Bannerträger desselben, Sir Robert Peel selbst. Dieser grosse englische Staatsmann hat die Bankacte von 1844 auch immer als eine seiner wichtigsten und heilsamsten Schöpfungen betrachtet und selbst nach dem kaum bestreitbaren Fiasco des Gesetzes im Jahre 1847 nur zugeben wollen, dass seine Zwecke bloss in nebensächlichen Puncten nicht erfüllt worden seien. Sir Robert Peel bezeichnete die Acte von Anfang an und bis an sein Lebensende als die nothwendige Vervollständigung seiner bekannten ersten Bankacte vom Jahre 1819, durch welche nach 22jähriger Pause die Wiederaufnahme der Baarzahlungen der Bank von England verfügt worden war. Wie das Gesetz von 1819 das grosse Princip der steten Einlösbarkeit der Banknoten wieder zur Geltung gebracht habe, so solle das Gesetz von 1844 durch

seine verschiedenen mechanischen Bestimmungen dem Lande die feste Bürgschaft bieten, dass die Einlösbarkeit auch unter allen Umständen gesichert sei. Dies war der Standpunct Peel's gegenüber seiner neuen Massregel. Man muss ihn festhalten, um manche Einzelheiten in Peel's Reden in den Jahren 1844 und 1845 und später richtig zu würdigen.

Die Gründe, welche Sir Robert zu der Ansicht von der Unzulänglichkeit seiner Acte von 1819 bewogen, lagen wohl wesentlich in den Erfahrungen zur Zeit der Handelskrisen und des Metallabflusses in den Jahren 1825, 1837 und 1839. Damals war unter einer Reihe zusammenwirkender Einflüsse und in Folge von Fehlern in der Verwaltung der Bank von England, welche nicht erst nach dem Jahre 1844 hätten vermieden werden können und thatsächlich in früheren Perioden von dieser Bank wie von anderen grossen Banken in ähnlicher Lage vermieden worden sind, der Baarbestand der Bank auf einen so geringen Betrag zusammengeschwunden, dass in der That die Convertibilität der Noten gefährdet zu sein schien. Von Misstrauen gegen die Noten der Bank von England war freilich auch damals nicht die Rede gewesen, aber die Bank hatte sich noch im letzten Momente zu starken Contractionen ihrer Passiva gezwungen gesehen und einmal sogar bei der Bank von Frankreich und in Hamburg ein Darlehen von 2—3 Mill. Pf. St. aufgenommen, wodurch in einem Falle die Geschäftswelt gegen die Bank erbittert, im andern der englische Nationalstolz verletzt worden war. Die Ereignisse in den dreissiger Jahren führten insbesondere zu den lebhaftesten Erörterungen über die Vorgänge auf dem Geldmarkte in der englischen periodischen Presse und in Flugschriften, in welchen u. A. Palmer, Normann, Lord Overstone für oder gegen die bestehende Gesetzgebung und Praxis in Zettelbanksachen auftraten. Sir Robert Peel scheint damals übrigens an den öffentlichen Debatten über diese Fragen keinen oder wenigstens keinen hervorragenden Antheil genommen zu haben.

Nach der vortrefflichen Gewohnheit des englischen parlamentarischen Lebens gaben die vielbesprochenen Vorfälle auf dem Geldmarkte aber auch im Parlamente Anlass zu Inter-

pellationen und sonstigen Berührungen der Fragen des Zettelbankwesens. Die Folge davon war die Niedersetzung einer Untersuchungscommission speciell über die Verhältnisse der Zettelbanken (Banks of Issue). Diese Commission nahm ihre 1840 begonnenen weitläufigen Zeugenverhöre im Jahre 1841 wieder auf, ohne indessen zu einem entscheidenden Urtheil und brauchbaren positiven Vorschlägen zu gelangen. Vor dieser Commission ward insbesondere auch Lord Overstone (damals noch als S. J. Loyd) vernommen, welcher seine Theorie hier näher entwickelte und begründete, nachdem er sie an den Ereignissen der Jahre 1837 und 1839 geprüft hatte. Auch unter den übrigen verhörten Personen schlossen sich einige den Ansichten der entstehenden Currencytheorie an. Sir Robert Peel betheiligte sich an den Arbeiten und Vernehmungen der Commission gleichfalls und scheint hier zuerst mit den Vorschlägen Lord Overstone's und seiner Anhänger in Betreff der Trennung der Bank von England in zwei Departements u. s. w. bekannt geworden zu sein. Er stellte u. a. an den Lord einige Fragen, welche diesem Gelegenheit gaben, seine sich auf die Emission von Banknoten gegen Staatssicherheiten bis zu einem bestimmten Betrage und darüber hinaus nur gegen Gold beziehenden Ideen zu entwickeln. [1]) Es ist nicht unwichtig, dies besonders hervorzuheben, weil man neuerdings Gewicht darauf gelegt hat, dass Overstone und Peel selbstständig und ganz unabhängig von einander auf die Idee der Peel'schen Acte gekommen seien. Diese Ansicht wurde noch durch eine bereits mehrfach angeführte Aeusserung des Lords über sein Verhältniss zu Peel vor der Commission des Jahres 1857 scheinbar bestärkt, worin Overstone mittheilt, er habe vor dem Jahre 1844 mit Peel keinerlei politische oder gesellschaftliche Verbindung gehabt und sei nicht früher von Peel's Vorhaben unterrichtet gewesen, als bis dessen Bill vor dem Parlamente gelegen. [2])

[1]) Common's Report on Banks of Issue, 1840. Evidences. Quest. 2761—2763.

[2]) Report on Bank Acts, 1857. Evid. Quest. 4019—4021.

Peel hat aber eben seinen Plan ganz auf Grund des Zeugenverhöres der 1840er Commission, welchem er beigewohnt hatte, ausgebildet, wie dies Overstone auch zugeben musste.[1])

Die Dinge blieben dann wieder längere Zeit ruhig liegen. England erholte sich langsam von den Wirkungen der Crisen der Jahre 1837 und 1839. Andere Fragen von grösster volkswirthschaftlicher Bedeutung, wie die Reform des Zolltarifs, die Angelegenheit der Korngesetzgebung traten zunächst mehr in den Vordergrund. Die Periode von 1841—44 kennzeichnet sich durch eine langsame und stetige Zunahme des Baarfonds der Bank von England, welcher schon 1842 und 1843 eine seltene Höhe erreichte. Für die Einführung des Peel'schen Gesetzes in die Verwaltung der Bank war dieser Umstand von Bedeutung. Als Peel seine Bill einbrachte, betrug der Baarvorrath fast 16 Mill. Pf., eine Ziffer, welche niemals früher auch nur entfernt erreicht worden war.

Zu damaliger Zeit stand Sir Robert Peel auf dem Gipfelpunct seiner Macht und seines politischen Einflusses. Der Sturz des Ministeriums Melbourne hatte ihn zum Premierminister Englands erhoben und seinen bisherigen politischen und national-öconomischen Anschauungen untreu begann Peel an die Spitze der freihändlerischen Bewegung zu treten, wodurch sein Anhang im Lande und Parlamente nur wuchs. Wie er seine Pläne zur Tarifreform auf die Aussagen vor der berühmten Commission über die Einfuhrzölle baute, so seine Vorschläge zur Bankreform auf die Aussagen der Currencytheoretiker vor der Zettelbankcommission. Was ihm aber die Durchbringung seiner Bankacte durch das Parlament so leicht machte, das war seine politische Stellung, nicht die Kraft seiner sachlichen Argumente.

Eigenthümlich genug zogen die Bankpläne des Ministers im Jahre 1844 die öffentliche Aufmerksamkeit in England lange nicht in dem Masse auf sich, wie dies sonst bei dergleichen Gesetzentwürfen der Fall zu sein pflegt und wie die

[1]) Report on Bank Acts, 1857. Evid. Quest. 4120—4124.

Wichtigkeit der Sache es geboten hätte. Im Parlamente entspannen sich keine so lebhaften Debatten, wie sonst bei viel minder wichtigen Fragen und principielle sachliche Opposition fand die Bill im Oberhause mehr wie bei den Gemeinen. Dass daran nicht die grundsätzliche Uebereinstimmung der öffentlichen Meinung und der grossen Mehrzahl der Parlamentsmitglieder Schuld war, ergibt sich aus den Berichten aus jener Zeit, unter anderem auch aus der kleinen Zahl von Mitgliedern, welche den betreffenden Unterhaussitzungen beiwohnten. Eine Haupterklärung liegt darin, dass das Publikum sich damals mehr mit anderen, brennenderen Tagesfragen beschäftigte und insbesondere, dass die ganze englische Volkswirthschaft in einer „Aufschwungperiode“ sich befand, in welcher aller historischen Erfahrungen gemäss die Geld- und Bankfragen in England wie überall sehr in den Hintergrund des öffentlichen Interesses treten. Es war die Zeit der Anticornlawleague und — der Baarfonds der Bank betrug 16 Mill., der Disconto in der Lombardstreet stand auf zwei Procent. Das erklärt sehr Vieles. Bei so niedrigem Zinsfusse und leicht zu erlangendem Credite ist die Bank von England für das geschäftstreibende Publikum stets von relativ untergeordnetem Interesse, zumal in der Zeit vor 1844, wo die Bank principiell nicht unter vier Procent discontirte. Die damals mit der Bank vorgenommene Aenderung blieb desshalb zunächst ohne practisch nachtheiligen Einfluss für die Geschäftswelt. Die Beschränkung der Creditgewährung, welche in letzter Linie für Zeiten der Geldklemme die Folge der Peel'schen Acte ist, kam damals gar nicht in Frage. Ja, von manchen Seiten wurde eine grössere Restriction der Machtfülle der Bank wohl gar nicht ungern gesehen, weil die Bank, wie Tooke bemerkt, seit jeher unpopulär war, ein Geschick, welches sie mit den meisten eines ungewöhnlichen Monopol's geniessenden Gesellschaften theilen wird. Hierzu kam endlich noch der Umstand, dass die damaligen Bankdirectoren seit 1840 Anhänger der Overstone'schen Lehre geworden waren, wodurch von der Seite aus, von welcher dieselbe naturgemäss am Ehesten zu erwarten war, die Opposition unterblieb. Die

Zustimmung der Bankdirectoren hatte aber darum weder für Peel noch das Publicum das Gewicht einer Autorität für die Massregel, sondern sie erleichterte nur die Erhebung der Bankbill zum Gesetze. Im Gegentheil war es gerade das Misstrauen gegen die Fähigkeiten der Bankdirection, welches Peel und Andere bewog, an Stelle der bisher als Regulator dienenden discretionären Befugnisse einen Mechanismus zu setzen. Peel hatte 1819 die Bankdirectoren als Gegner der stricten Convertibilität der Noten kennen gelernt, er hatte später ihre Fehler bei der Verwaltung der Bank in kritischen Momenten erkannt — ein Benehmen, welches nicht geeignet war, ihm von der Urtheilsfähigkeit dieser Practiker einen besonders hohen Begriff zu geben.

Die Hauptsache bleibt stets die günstige Lage des Geldmarktes und die Höhe des Baarfonds der Bank, ohne welche Umstände Peel schwerlich je an die Durchführung der Trennung der Bank in zwei Departements und die Zweitheilung ihres Baarbestandes hätte denken können. Tooke, die vornehmste englische Autorität in Geld- und Banksachen, und der erste Gegner der Acte von 1844, erachtet es für ganz unmöglich, dass ein englischer Minister die Theilung bei einem so niedrigen Baarbestand, wie er 1840 und 1841 war, gewagt hätte.

Man muss diese Verhältnisse in Betracht ziehen, um den leichten Durchgang der Bill durch das Parlament zu begreifen, und einem englischen Vorgange kein so grosses Gewicht beizulegen, welcher nicht das Resultat eingehender sachlicher Berathung, sondern politischer Parteirücksichten war und durch ungewöhnliche Zeitumstände begünstigt wurde. Das Parlament folgte seinem damaligen Leitstern, wie damals in den meisten Fragen, so auch hier, nicht weil ihm Peel durch seine sachlichen Erörterungen die Ueberzeugung von der Heilsamkeit und Nothwendigkeit seiner Vorschläge beigebracht oder weil der Bill, wie sonst in so vielen Fällen der englischen Gesetzgebung, die Autorität eines auf genaues sachliches Studium basirten Berichtes zur Seite gestanden hätte, es folgte nicht dem practischen Volkswirthe, sondern dem Politiker und Partei-

führer Peel. Die Reden zur Einführung der Acte im Mai 1844 und später zur Beurtheilung und Vertheidigung der Wirksamkeit des Gesetzes enthalten nur die noch dazu mit neuen Irrthümern ausgestattete Currencytheorie und verrathen nicht die Durchdringung und Beherrschung des Gegenstandes, wodurch sich Peel's Reden sonst auszuzeichnen pflegen. Dies wird zum Theil selbst von seinen Anhängern zugegeben. Leitende Organe, wie die Times, die später eine Verehrerin des Gesetzes wurden, und der Economist, wiesen bereits 1844 Peel seine logischen und thatsächlichen Irrthümer nach, welche in seiner Theorie des Geld- und Creditwesens offen hervortraten, trotzdem diese Theorie das Fundament einer so wichtigen Reformmassregel werden sollte. Als fachmännische Autorität in dieser Materie kann Peel gerade nach seinen damaligen Reden entschieden nicht betrachtet werden.[1]) Ebensowenig sind der Einführung der Acte solche umfassende und wissenschaftlich gründliche commissionelle Erörterungen vorangegangen, welche sonst wohl mit Recht einem Majoritätsvotum des englischen Parlaments in wirthschaftlichen Angelegenheiten das Gewicht einer grossen Autorität geben. Die Zettelbankcommission des Jahres 1840 war weit davon entfernt, sich der Overstone'schen Doctrin unmittelbar anzuschliessen und dadurch erst den Theorien einzelner Männer eine allgemeine Geltung zu verschaffen. Sie hatte zu keinem positiven Endurtheil gelangen können und deshalb, wie das in solchen Fällen Brauch der englichen Parlamentscommissionen ist, keinen eigenen Bericht auf Grund des Zeugenverhörs ausgearbeitet, sondern statt dessen nur dieses Verhör selbst dem

[1]) Zu seinen in der That schwer begreiflichen Irrthümern, welche man nicht einmal als der Currencytheorie überhaupt gemeinsam eigenthümliche Fehler bezeichnen kann, gehört Peel's Behauptung von der Möglichkeit der Entwerthung (depreciation) strict einlösbarer Banknoten (vgl. meine Beiträge zur Lehre v. d. Banken, S. 96 und 97) und sein Missverständniss des Ausdruckes „eine Unze Gold kostet 3 Pf. 17 Sh. 10½ D.“, worin er das Verhältniss von Gold zu Silber angezeigt glaubt. (Ebendas. S. 9. Anm. 3.)

Hause zur Einsicht überliefert. Auf einen eigenen Bericht konnte sich Peel daher auch nicht stützen. Mit Recht wurde bei der zweiten Lesung seiner Bill am 13. Juni 1844 der Einwurf geltend gemacht, dass der Bankacte keine gehörige Untersuchung vorhergegangen sei. Allein der geschlossene Phalanx der Peeliten gegenüber gewannen die Gegenanträge nur eine kleine Anzahl Stimmen für sich.

Fasst man das Gesagte zusammen, so zeigt sich, dass die Peel'sche Bankacte in letzter Linie doch nur auf der Autorität eines Mannes, des Lord Overstone beruht. Die grosse Mehrzahl der sonstigen theoretischen und practischen Anhänger dieses Gesetzes sind diesem Manne nur gefolgt, ohne irgend Wesentliches seiner Theorie hinzugefügt zu haben. Sir Robert Peel selbst bildet keine Ausnahme, seine theoretischen Grundansichten sind genau die der stricten Currencyschule, seine practischen Gesichtspuncte unterscheiden sich von denen des Lord Overstone ebenfalls nicht. Eine selbstständige Autorität kann die Peel'sche Acte an sich, als ein englisches Gesetz und eine Massregel der Nation, welcher der practische Blick in volkswirthschaftlichen Fragen mit Recht in vielen Fällen nachgerühmt wird, vollends nicht beanspruchen, da sie wesentlich nur politischen Einflüssen und ungewöhnlich günstigen Zeitverhältnissen ihre Entstehung verdankt. Die Polemik gegen das Peel'sche Gesetz wird sich demnach am Besten wider die einzige Autorität auf dieser Seite wenden. Wenn dem Lord Overstone die Irrigkeit der Prämissen seiner Theorie und die Schiefheit seiner practischen Vorschläge nachgewiesen werden kann, so scheint uns die Aufgabe einer Widerlegung des Peel'schen Gesetzes und der Voraussetzungen, auf welchen es beruht, gelöst zu sein.

So viel über die Frage der Autoritäten, welche dem Peel'schen Gesetze von Anfang an principiell zur Seite gestanden haben. Immerhin ein Anderes ist es noch in Betreff jener Autoritäten, welche sich jetzt für die unveränderte Beibehaltung der Acte aussprachen. Die Würdigung des Gewichtes dieser Stimmen behalten wir der späteren critischen Besprechung der Principien der Peel'schen Acte vor.

B. Die Gegner.

In der Zurückweisung der Ansicht, dass sich die Peel'sche Bankacte der Zustimmung so vieler gewichtiger Autoritäten erfreue, stehen wir durchaus nicht allein. Es ist vielmehr von englischen Schriftstellern selbst der Nachweis geführt worden, wie ungewöhnlich die Umstände waren, welche der Bankbill durch das Parlament den Weg so leicht machten und wie wenig das Gewicht der einzelnen Stimmen wog, welche sich für das Gesetz erklärten. Auch Sir Robert Peel selbst, dem gefeierten wirthschaftlichen Reformator, haben Männer, welche sonst in den meisten Fragen mit ihm zusammengehen, vorgeworfen, er habe in dieser Materie weder besondere Kenntnisse und Scharfblick entwickelt, noch die Angelegenheit mit einer ihrer Wichtigkeit entsprechenden Sorgfalt und Vorsicht behandelt. Alle Gegner sehen in der Bankacte nur die Einführung einer einseitigen Theorie in die Praxis, — einer Theorie, welche im Grunde nur eine einzige bedeutende Autorität auf ihrer Seite hatte und von dieser selbst erst in der jüngsten Zeit in der Weise, wie sie der Acte zur Basis diente, formulirt worden war. Die Gegner des Gesetzes gehören zu den ersten Notabilitäten Englands in der Theorie und Praxis des Geld-, Credit- und Bankwesens.

1. Thomas Tooke.

Die wissenschaftliche Durchbildung des Theoretikers und die Beherrschung des thatsächlichen Stoffes, welcher der Practiker sich oftmals vorzugsweise rühmen kann, findet sich vereint in dem berühmten Verfasser der Geschichte der Preise, Thomas Tooke, den kein Geringerer wie John Stuart Mill als das head of the monetary science bezeichnet. Tooke hat noch lange, ehe Jemand ernstlich an die Adoption der Currencygrundsätze in der Praxis dachte, sein Verdikt über diese Pläne ausgesprochen. Je bestimmtere Gestalt die letzteren annahmen, um so entschiedener trat er dagegen auf, und als die Currencytheorie im Begriffe stand, in der

Peel'schen Acte ihre practische Verkörperung zu empfangen, war er der erste, welcher seine gewichtige, auf seltener Kenntniss der Verhältnisse fussende Stimme dagegen erhob und fast ziffernmässig genau die Unzukömmlichkeiten in der Lage der Bank vorhersagte, welche aus der Trennung der letzteren in zwei Abtheilungen und der mechanischen Regulirung der Notenausgabe hervorgehen würden. Es wird schwerlich einen Punct in seiner bekannten, schon im März 1844 geschriebenen Schrift gegen die Acte geben, welcher nicht durch die nachfolgenden Ereignisse vollkommen erfahrungsgemäss bewahrheitet worden wäre.

Tooke's Stärke beruht bekanntlich in seiner Critik. Er prüft die herrschenden theoretischen Ansichten an den thatsächlichen Verhältnissen und hat auf diese Weise mehr als einmal die Unrichtigkeit oder Uebertriebenheit gewisser weitverbreiteter Lehren nachgewiesen, welche von hochangesehenen Autoritäten verkündet worden waren. Seine anhaltende, sich über den Zeitraum von mehr als sechzig Jahren erstreckende Beschäftigung mit den Problemen des Geld- und Kreditwesens Gross-Britanniens gab ihm schon um deswillen vor allen seinen Zeitgenossen einen Vortheil voraus: er hatte persönlich mit erlebt, wo die anderen nur von Hörensagen unterrichtet waren. Vom Ende des vorigen Jahrhunderts bis zur Handelscrisis von 1857, von der Suspension der Baarzahlungen der Bank im Jahre 1797 bis zur Suspension der Peel'schen Acte im Jahre 1857 nahm er den lebendigsten Antheil an den grossen wirthschaftlichen Bewegungen seines Vaterlandes. Er hat die Ansichten Rikardo's und der Bullioncommission des Jahres 1810 berichtigt und die Irrigkeit des Dogma's widerlegt, wornach der Stand der Wechselcurse, des Goldpreises und der Waarenpreise unmittelbar von den Bewegungen der Menge der uneinlösbaren Bank-von-England-Noten abhänge. Er hat, als man später dies Dogma ohne Weiteres auf die Zeit nach Wiederaufnahme der Baarzahlungen (1819) übertrug und den Banken, den Provinzialbanken sowohl wie der Bank von England selbst, die Macht zuschrieb, durch beliebige Ausdehnung und Zusammenziehung des Notenumlaufs die will-

kürlichsten Aenderungen im Stande der Wechselcurse und Waarenpreise bewirken zu können, — er hat damals gezeigt, dass diese Behauptung vor den Thatsachen nicht bestehen könne und darin gerade eine Umdrehung des Verhältnisses liege. Im Allgemeinen gingen nemlich die Schwankungen des Notenbetrags den Bewegungen der Waarenpreise nicht voraus, könnten also nicht deren Ursache sein, sondern umgekehrt, es folgten die entsprechenden Aenderungen im Notenumlauf als Wirkung, den Aenderungen der Preise, als Ursache, nach. Dieser Tooke'sche Fundamentalsatz, welcher durch die Aussagen vieler Banquiers aus den Provinzen erhärtet wurde, zerstört namentlich auch die Currencytheorie in ihrem innersten Kerne.

Tooke setzt hier stets allgemeinen, ziemlich vagen Behauptungen seiner Gegner concludente Facta gegenüber und übt damit ohne Zweifel die unwiderleglichste Critik aus. Indessen begnügt er sich damit nicht allein, sondern er sucht durch Analysirung der concreten volkswirthschaftlichen Zustände auch die Erklärung zu liefern, warum gewisse Erscheinungen im Notenumlauf u. s. w. sich so und so zutragen müssen, und warum Diejenigen, welche z. B. gegen gewisse Bewegungen des Notenumlaufs polemisiren, im Unrecht sind. So nimmt Tooke besonders die Landbanken und theilweise auch die Bank von England gegen manche der Anklagen in Schutz, welche Overstone u. A. m. wider die Regulirung der Banknotenemission dieser Institute erhoben hatten.

Tooke's geharnischte Polemik gegen die Peel'sche Acte und die ihr zu Grunde liegende Theorie des Geld- und Creditwesens steht im engen Zusammenhang mit seiner wissenschaftlichen Auffassung all der einschlagenden Fragen. Er erblickt darin nur die weitere Ausbildung gewisser, besonders unter Practikern verbreiteter Dogmen, welche er seit langer Zeit bekämpft hat. Einer der wichtigsten practischen Schlüsse aus Tooke's Untersuchungen, welcher aus dem vorher erwähnten Fundamentalsatze indirect hervorgeht, besteht in der Ansicht, dass man im Allgemeinen der einen Creditform, der Banknote, vor den übrigen Creditformen eine

ganz übertriebene, mit der Sachlage im Widerspruch befindliche Bedeutung beilege und den Einfluss der Banknotenemission auf bestimmte Vorgänge im Geldmarkte weit überschätze. Im directen Widerspruche mit dieser, durch die sorgfältigsten Untersuchungen festgestellten Ansicht befindet sich die Currencytheorie, welche, zumal in der ursprünglichen Formulirung, worin sie der Acte von 1844 zur Grundlage dient, ganz einseitig das Gewicht auf den Notenumlauf legt und die Bewegungen des letzteren ohne Grund als bewirkende Ursache der bedeutsamsten Vorgänge auf dem Geld- und Waarenmarkte auffässt. Eben in dieser Auffassung befangen stellt die Currencytheorie die Vorschläge zur Regulirung des Notenumlaufs auf, welche sich in der Peel'schen Acte ausgeführt finden.

In seiner Widerlegung der Currencytheorie und der Bankacte musste Tooke natürlich vor und nach dem Jahre 1844 eine etwas verschiedene Methode befolgen. Anfangs sucht er zu zeigen, wie die Anforderungen jener Theorie in Betreff der Regulirung der Notenemission in den Verhältnissen nicht begründet wären und durchaus auf falschen Prämissen beruhten. An fingirten Beispielen weist er nach, in welche prekäre Lage die Bank und mittelbar das Land in gewissen möglichen Fällen gelangen würde, sobald die neuen Principien ihre gesetzliche Sanction erhalten haben sollten. Tooke hat hier eine ungewöhnliche Sehergabe entwickelt, was seinem Votum sicher nur um so grösseres Gewicht giebt. Gleichzeitig analysirt Tooke diejenigen Perioden der englischen Handelsgeschichte, also besonders die Speculationszeiten, Handelscrisen und Jahre einer starken Metallausfuhr näher, wo Overstone und die Seinigen von einer Missverwaltung der Notencirculation reden und alle schlimmen Ereignisse auf dem Geldmarkte und im Zustande des Credits, sei es einmal die Ueberspeculation, das andere Mal die Rückschläge davon, die Bankerottepidemie, die Gefahr einer Einstellung der Baarzahlung u. s. w. ausschliesslich auf die unrichtige Regulirung der Notencirculation zurückführen wollen. Tooke kommt zu dem aus seinen sonstigen Untersuchungen sich schon erge-

benden Schlusse, dass die Notencirculation an all diesen Uebelständen ziemlich unschuldig ist. Er geht dann weiter und weist nach, wie durch die Pläne der Currencyschule sicher keine Besserung erzielt, sondern aller Wahrscheinlichkeit nach der etwaige schädliche Einfluss der Zettelbanken auf Beförderung von Ueberspeculation und hierdurch indirect von Handelscrisen nur verstärkt werden würde.

Als später die Peel'sche Acte längere Zeit in Wirksamkeit gewesen war und man Erfahrungen genug über sie gesammelt hatte, musste es natürlich Tooke's Bestreben sein, die Richtigkeit seiner Voraussagen an den Thatsachen zu erhärten. Dies ist ihm auch in seltenem Masse gelungen. Seine Schriften über den Zeitraum von 1844—1857 liefern den unzweifelhaften Beweis, dass die Erwartungen der Overstonianer nicht erfüllt worden sind; dass die vorausgesagten schlimmen Folgen der Acte sich in der That herausgestellt haben; und dass nur ganz unvorhergesehene Umstände, wie z. B. die grossen neuen Goldentdeckungen in Californien und Australien, bisher die Aufrechthaltung des Gesetzes, und auch da nicht in den beiden kritischsten Momenten, möglich machten.

Der Werth der Tooke'schen Polemik wider die Acte ist für Wissenschaft und Praxis um so grösser, weil Tooke diese Fragen so recht im Zusammenhange mit einer Reihe der grossen wirthschaftlichen Probleme der Gegenwart behandelt und in der lebendigsten Weise mitten aus dem Leben heraus nach allen Seiten Schlaglichter wirft. Der Vorrang, welchen Tooke, als erster Vertreter der Credittheorie (Banking principle), vor Lord Overstone behauptet, beruht einmal hierauf und sodann auf der weit wissenschaftlicheren Methode, sich auf jede Behauptung des Gegners einzulassen und namentlich dessen Prämissen zu prüfen, nicht einfach Behauptung gegen Behauptung zu setzen und von Glaubenssätzen, statt von wissenschaftlich erwiesenen Puncten auszugehen [1]).

[1]) Tooke's Ansichten sind in manchen Flugschriften und in den wiederholten palamentarischen Zeugenverhören niedergelegt.

2. Die Bedeutung der übrigen Gegner.

Tooke nimmt allerdings, wie Overstone unter den Anhängern, so er unter den Gegnern des Gesetzes von 1844 die erste Stelle ein. Seine Schriften enthalten die vollständigste Widerlegung der Currencytheorie. Neben ihm stehen aber Männer von weit grösserer wissenschaftlicher und fachmännischer Bedeutung, wie neben Lord Overstone, — Männer, welche nicht blind sich der Autorität ihres Hauptes gefügt, sondern ihrerseits dessen Ansichten genau geprüft und überhaupt die vertretene Theorie selbstständig weiter ausgebildet haben. Tooke selbst entlehnt auch den vor Andern gegen die Bankacte vorgebrachten Argumenten mancherlei. Einzelne Lehren sind ganz ausschliesslich von anderen Anhängern der Credittheorie ausgebildet und von Tooke nur in dieser Gestalt recipirt. Mann kann daher hier vielmehr von einer Reihe Autoritäten gegen das Gesetz von 1844 reden, während sich die Stimmen für die Acte auf eine gemeinsame Autorität zurückführen lassen.

Die Gegner der Currencytheorie haben nicht alle denselben Fragen ihre Aufmerksamkeit gewidmet. Ein Theil von ihnen wendet sich namentlich gegen die Gesetzgebung über die sogenannten Landbanken (Country Banks) in England und Wales, dann über die schottischen und irischen Banken. Die Controverse hierüber hat zwar nicht dasselbe Interesse für uns auf dem Festlande, wie der Streit über die die Bank von England allein betreffende Bankacte, weil die Entwicklung der Provinzialbanken eine England specifisch

Alles aber findet sich zusammengefasst in der grossen History of prires, bes. vol. III am Schlusse (Lond. 1839), dann vol. IV. (Lond. 1848), welcher grösstentheils der Critik der Geldtheorien und der Peel'schen Acte gewidmet ist, endlich in vol. V., p. 485—640 und in den Anhängen zu vol. VI. (Lond. 1857); letztere zwei Bände bekanntlich in Gemeinschaft mit Newmarch herausgegeben. Die deutsche Uebersetzung von Asher, in zwei starke Bände zusammengezogen, erschien 1858 und 1859 in Dresden.

eigenthümliche Erscheinung ist. Aber es werden bei der Frage hierüber manche reine Principienfragen berührt, welche mit der Currencytheorie auf das Engste zusammenhängen und zur Aufklärung über diese das Ihrige beitragen. Deshalb ist in der Streitfrage über die Peel'sche Bankacte von 1844 der Theil derselben, welcher sich auf die Bank von England allein von dem, welcher sich auf die Landbanken bezieht, nicht ganz zu trennen.

Die bedeutendsten Autoritäten, welche sich der Tooke'schen Polemik anschlossen, sind J. Fullarton, J. Wilson, dann theilweise J. W. Gilbart und John Stuart Mill, wozu noch Tooke's jüngerer Mitarbeiter an der Geschichte der Preise, W. Newmarch, kommt.

3. Fullarton.

Fullarton trat schon 1844 mit gegen die Bankacte auf. Er ist einer der klarsten und schärfsten Schriftsteller auf dem Gebiete des Geld- und Creditwesens. In seiner Polemik wendet er sich ebenfalls besonders gegen die Prämissen der Currencytheorie und sucht deren Unhaltbarkeit nachzuweisen. Um die Klärung einiger Lehren hat er sich ein hervorragendes Verdienst erworben, so hat er z. B. den wichtigen Gegensatz zwischen Staatspapiergeld und Banknoten besonders deutlich gemacht, welcher auch abgesehen von der steten Einlösbarkeit der letzteren in der Art der Ausgabe und in der hierdurch bedingten regelmässigen Rückströmung der Noten zur Bank liege. Noch wichtiger, weil dadurch ein principieller Irrthum der Currencytheorie aufgedeckt wird, ist Fullarton's Lehre von den sogenannten hoards, d. h. disponiblen Geldvorräthen, welche durchaus keinen Bestandtheil der „Circulation" bilden und zunächst die Mittel zu einer plötzlichen starken Metallausfuhr bieten. Die Currencyschule lässt jede Metallein- und Ausfuhr unmittelbar auf die Menge des in Circulation befindlichen Geldes wirken und hat auf diese, mit den Thatsachen in Widerspruch stehende Ansicht einige ihrer wichtigsten

Behauptungen für die Regulirung der Banknotencirculation gebaut. Tooke wie Mill legen mit Recht auf die betreffenden Auseinandersetzungen Fullarton's grosses Gewicht und ziehen weitere Folgerungen daraus [1]).

4. Wilson.

James Wilson's Name ist weit bekannt. Er war lange Jahre Herausgeber des „Economist", dieser mit Recht renommirten ersten volkswirthschaftlichen Zeitschrift Englands, kam später in's Unterhaus und betheiligte sich in der ausgezeichnetsten Weise an den Untersuchungscommissionen über die Bankverhältnisse in den Jahren 1848 und 1857, wo er durch seine eminenten Kreutzverhöre die Anhänger der Bankacte in die augenfälligsten Widersprüche verwickelte. Dass er zuletzt als Finanzminister nach Indien gesendet wurde, um hier nach Bewältigung des Aufstandes der Sepoys die Steuerverhältnisse zu reguliren und inmitten seiner grossartigen Pläne für die Einführung eines Systems einlösbarer Noten in jenem gewaltigen Reiche durch einen frühen Tod abberufen ward, darf ebenfalls als ziemlich allgemein bekannt vorausgesetzt werden. Der Ueberblick über diese seine Lebensstellung zeigt, dass Wilson reiche Gelegenheit hatte, die Theorie und Praxis der Fragen über Geldwesen zu studiren. Er schrieb schon 1844 einzelne polemische Artikel gegen die Peel'sche Acte und deren Principien im Economist. Später wurden diese Aufsätze systematischer. In allen tritt der practische Gesichtspunct besonders hervor. Die Serie von Artikeln aus dem Jahre 1845 und 1847 ist später von ihm gesammelt herausgegeben worden. So wichtig diese Aufsätze für manche Puncte der Polemik gegen die Acte sind, so ver-

[1]) F.'s Schrift heisst: on the regulation of Currencies, being an examination of the principles on which it is proposed to restrict, within a certain fixed limit the future issues on credit of the Bank of England and of the other banking establishments throughout the country. Lond. 1844. Vgl. z. B. J. St. Mill, principles (2. ed. 1849), vol. II. p. 205 u. ff.

dienen die Verhöre, welche Wilson in den erwähnten Commissionen anstellte, doch noch mehr Beachtung, weil darin die Currencytheoretiker unerbittlich bis zur letzten Consequenz ihrer Theorie getrieben und eben dadurch die Unhaltbarkeit der letzteren aufgedeckt ward. Besonders beachtenswerth sind die Verhöre der Bankgouverneure in 1848 und Lord Overstone's in 1857. Ebenso gut verstand es Wilson in den Verhören den Gegnern der Acte Gelegenheit zur klaren und präcisen, mit den Ansichten des Fragstellers übereinstimmenden Darlegung ihrer Ansichten zu geben und bei der Stellung der Fragen sein eigenes System gut zu exponiren. Die Wilson'schen Verhöre werden hierdurch zur besten Quelle der Belehrung über eine Menge Feinheiten der Theorie, worüber man sonst wenig findet und wodurch doch oft auf Principienfragen am meisten Licht geworfen wird [1]).

5. Gilbart.

Gilbart, der wissenschaftlich hochgebildete Director der London und Westminster Bank, der grössten Londoner Depositenbank, ist in manchen bekannten Werken über Bankwesen auf viele der hier einschlagenden Fragen eingegangen. Er vor Allen aber hat durch theoretische Erörterungen und auf Grund practischer Erfahrung einige wichtige Principien über die Ursachen der Bewegung des Notenumlaufs und über die Wirkungen davon festgestellt, wodurch der Currencytheorie der Boden unter den Füssen weggezogen wird. Die stets behauptete Macht der Zettelbanken, insbesondere der Landbanken, willkürlich ihren Notenumlauf einzuziehen und auszudehnen und dadurch ganz nach Belieben die entsprechenden Aenderungen in den Preisen u. s. w. bewirken zu können, ist nach Gilbarts Untersuchungen ebensowenig, wie

[1]) On capital, currency and banking, Lond. 1847. Eine neuere Auflage erschien 1860. Die Verhöre in den parlamentarischen Reports. Einige Auszüge z. B. aus dem mit den Bankgouverneuren i. J. 1848 angestellten Verhöre s. Tooke a. Newmarch, hist. of pric. vol. VI. p. 621—634. (Asher B. 2. S. 607—620.)

nach denen Tooke's vorhanden. Im Gegentheil ergeben sich aus der von Gilbárt im Vereine mit anderen Autoritäten der Praxis aufgefundenen Gesetzmässigkeit in der Bewegung der Menge der circulirenden Noten einige Schlüsse, welche mit einem Hauptprincipe der Currencytheorie schlechterdings unvereinbar sind [1]).

6. Newmarch.

Aehnlich wie Gilbart hat Newmarch durch seine statistischen Specialuntersuchungen wichtige Principienfragen zu Ungunsten der Theorie der Peel'schen Acte beantwortet und hierdurch zum Ausbau uuserer heutigen Theorie des Geld- und Creditwesens nicht unwesentlich beigetragen. Er schliesst sich im Uebrigen ganz an Tooke an, mit dessen positiven Vorschlägen in Betreff der Bank von England er auch übereinstimmt. Vor der Commission des Jahres 1857 entwickelte Newmarch ein gutes Exposé der für die Tooke'schen und gegen die Overstone'schen Ansichten sprechenden Facta und Argumente. Er wurde darüber von den Anhängern der Peel'schen Acte zwar verunglimpft, aber nicht widerlegt [2]).

7. Mill.

Dürfte man überhaupt nur auf Namen hinweisen zum Belege für und wider die vertretenen Lehren, so würde vielleicht der Name Mill's doch von Allen das grösste Gewicht beanspruchen können. Mill gilt mit Recht jetzt als der erste englische national-öconomische Theoretiker und überhaupt als ein philosophischer Analytiker ersten Ranges. Keiner erfreut sich eines grösseren Rufes als unparteiischer Critiker

[1]) Die hiehergehörigen Arbeiten Gilbarts sind enthalten in verschiedenen Aufsätzen über Notencirculation im vol. 15, 17, 19 des Journal of the Statist. Soc. in London (darnach in Tooke a. Newmarch, vol. VI., p. 566—583), dann in den Aussagen im Commons Report, Banks of Issue, 1841. — Vgl. meine Beiträge z. Lehre v. d. Banken, S. 137—142 und die beigefügte Curvenskizze.

[2]) Newmarch's wichtige Arbeiten über den Betrag der Wechselcirculation u. s. w. s. Hist. of pric. vol. VI. p. 584 ff.

und die Gründe für und wider wog Niemand mit strengerer Sorgfalt ab. Mill stimmt nun gleichfalls in der Verurtheilung der Principien der Currencyschule vollkommen mit Tooke und Fullarton überein und wenn er auch glaubt, dass trotz der unrichtigen theoretischen Grundlage die Bankacte von 1844 einige der beabsichtigten wohlthätigen Folgen gehabt habe, so ist er doch der Ansicht, dass diese letzteren mehr als theuer durch die üblen Wirkungen des Gesetzes erkauft seien und heute zu Tage durchaus auch auf andere Weise besser und sicherer erzielt würden [1]).

8. Geschäftsmänner, Ashburton.

Wir hoben bisher von der grossen Zahl der Gegner der Bankacte absichtlich nur diejenigen hervor, welche in keinerlei Art als persönlich bei ihrem Urtheil interessirt verdächtigt werden können. Zu letzteren gehören die vielen hervorragenden Geschäftsmänner, wie Gurney u. A., welche vor den Commissionen vernommen wurden. Obgleich diese Männer oft vollkommen unparteiisch, ganz ähnlich wie die ihnen fernestehenden Theoretiker, die Mängel der Peel'schen Gesetzgebung enthüllen, bezeichnet sie die Gegenpartei doch stets als Interessirte, weil allerdings die peinlichen Wirkungen der Bankacte auf die Classe der Geschäftstreibenden mit vollster Schwere fallen und diese Personen insoferne naturgemässe Gegner der Acte sein werden. Im Zusammenhange mit den übrigen Argumenten wider dies Gesetz darf man aber auf die Stimme solch' ausgezeichneter Practiker doch immer wenigstens ebensoviel geben, wie auf die der Bankverwaltung und anderer Geschäftsmänner auf der Gegenseite. Unter den Gegnern der Acte befindet sich auch noch eine bekannte Finanznotabilität von ähnlicher Lebenstellung wie Lord Overstone, nemlich Lord Ashburton, aus dem grossen Bankhause Baring. Er ist auch in einer eigenen Flugschrift gegen die Acte aufgetreten. Von ihm rührt

[1]) Vgl. Mill's principles of polit. economy, vol. II. book III. ch. 24. on the regulation of a convertible paper currency. — Auch vor der Commission von 1857 legte Mill ein vortreffliches Zeugniss ab.

ein öfters angeführter Ausspruch über die Tendenzen jenes Gesetzes her, dass es nemlich nichts Absurderes und Verwegeneres geben könne, als den menschlichen Verstand in solchen Fällen durch einen todten Mechanismus ersetzen zu wollen.

9. Continentale Nationalöconomen.

Die wissenschaftliche Nationalöconomie des Continentes hat sich fast ausschliesslich der Tooke'schen Auffassung angeschlossen und über die Principien der Bankacte das Verdict gesprochen. Das ist sicher um so beachtenswerther, weil hier keinerlei Nebenabsichten mit im Spiele gewesen sind, welche in England hie und da Zweifel an der Unparteilichkeit eines Urtheiles erwecken könnten.

C. Ungiltigkeit des Autoritätenbeweises für die Bankacte.

Die vorangehende ausführliche Skizze des über die Peel'sche Acte entbrannten Streites haben wir nicht gegeben, um uns dadurch des eigenen Beweises der Unrichtigkeit der Currencytheorie entschlagen zu können. Es sollte dadurch nur die Frage mindestens als eine offene und eher noch als eine solche hingestellt werden, welche zu Ungunsten der Peel'schen Principien zu entscheiden wäre, sobald man sich allein auf Namen und Autoritäten stützt. Heute zu Tage gilt aber ein solcher Hinweis auf Autoritäten in allen empirischen Wissenschaften nicht mehr als Beweis. Wenn daher von denjenigen, welche der Einführung der Peel'schen Principien in Oesterreich das Wort reden, der Beweis der Richtigkeit derselben nicht geführt, kaum versucht wird und wenn der ohnehin ungenügende Hinweis auf Autoritäten sogar der thatsächlichen Richtigkeit entbehrt, so folgt daraus doch gewiss, dass die erste Vorfrage für die Einführung eines neuen Banksystemes durchaus nicht beantwortet ist. Diese erste Frage, wie früher hervorgehoben wurde, ging darauf hinaus, ob die Principien der Peel'schen Bankacte denn wirklich den Vorzug vor denen der bankmässigen Deckung verdienen. Auch die erwähnte

Denkschrift behauptet dies, ohne es zu beweisen, und die Autoritäten, welche sie anführt, beweisen es ebenfalls nicht. Die Vorbedingung für den Systemwechsel ist demnach nicht erfüllt, soweit dies durch den Beweis des Vorzugs des neuen vor dem alten Systeme möglich gewesen wäre. Es wird trotzdem im weiteren Verlaufe unsere Aufgabe sein, die Unhaltbarkeit der Currencytheorie darzulegen, obgleich von der anderen Seite der Beweis für die letztere und der gegen die Theorie der bankmässigen Deckung nicht geliefert worden ist. Es war wichtig genug, letzteres zu constatiren und zu diesem Zwecke selbst jenen längeren Excurs über die Autoritäten für und gegen die Currencytheorie nicht zu scheuen, welcher uns auch für die dogmatische Darstellung noch von Werth sein wird und uns gleichzeitig in die ganze Streitfrage passend einführt.

III. Die Entwicklungsgeschichte der Currencytheorie.

A. Aufgabe und Methode.

1. Methode der Darlegung und Prüfung.

Der Prüfung der Peel'schen Bankacte und der ihr zu Grunde liegenden Principien muss nothwendig die Darstellung dieser letzteren, d. h. mithin die Exposition der Currencytheorie vorangehen. Dies ist unvermeidlich, weil die genannte Theorie durchaus nicht als so allgemein bekannt vorausgesetzt werden kann und namentlich die Vertheidiger der Bankacte selbst öfters das Wesen dieses Gesetzes in anderen, mehr untergeordneten Bestimmungen suchen, als worin dasselbe nach den deutlichen Aussprüchen der ersten Autoritäten der Currencytheorie liegt. Hierdurch wird natürlich die Polemik gegen die Acte sehr erschwert und fast unmöglich gemacht, indem die Anhänger des Gesetzes stets wieder irgend einen neuen Zweck als Hauptzweck hinstellen. Man muss sie daher vor Allem zwingen, offen Farbe zu bekennen.

Der beste Weg, um zu einer klaren Festsetzung der Principien der Currencytheorie zu gelangen, schien uns stets der folgende zu sein. Man muss diese Theorie bis zum ersten Ursprung ihrer Entstehung zurückverfolgen und untersuchen, welche ältere Lehrsätze und unter welchen Umständen dieselben sich allmälig zu den späteren Dogmen umgebildet haben. Diese dogmengeschichtliche Entwicklung zeigt den inneren Zusammenhang der ganzen Doctrin und gestattet hierdurch den besten Einblick in den Kern und den leichtesten Ueberblick über alle Haupt- und Nebenbestimmungen und das Verhältnis derselben zu einander. Zugleich gewinnt man aber auf diese Weise den richtigen Standpunct zur Critik der Theorie, indem man nur die Unhaltbarkeit der ersten Prämissen oder wenn diese richtig sind, die Falschheit der Consequenzen zu erweisen hat, um die Irrigkeit der ganzen Theorie klar durchschauen zu lassen. Endlich bringt diese Methode den weiteren Vortheil mit sich, dass sich dabei die Entstehung mancher Theoreme und practischen Vorschläge aus specifisch englischen Verhältnissen erklären lässt, wodurch die Herübernahme solcher Puncte in ein ganz fremdes Gebiet sich gleich von vorneherein als unthunlich darstellt.

2. Ursprung der Theorie.

Der nachweisbare Ursprung der Currencytheorie liegt in den theoretischen Ansichten des berühmten englischen Oeconomisten David Rikardo und seiner Schule über uneinlösbare Banknoten mit Zwangscurs, also über eigentliches Papiergeld. Diese Ansichten bedürfen schon für das Gebiet, für welches sie anfangs aufgestellt wurden, der Modification, welche ihnen auch besonders durch Tooke zu Theil geworden ist. Die stricte Rikardo'sche Theorie bildet mithin keine unanfechtbare Grundlage und ihre Lehrsätze sind nicht unumstössliche Prämissen, aus denen man nur die Consequenzen zu ziehen brauchte.

Der Grundfehler der Currencytheorie besteht in der Uebertragung der Rikardo'schen Doctrin in ihrer einseitigsten Formulirung auf ein ganz fremdes Feld, für welches sie aus-

gesprochener Massen niemals berechnet war, nemlich auf die Verhältnissse der einlösbaren Banknoten. Dieser Fehler präjudicirte allen weiteren Folgerungen der Theorie, denn der Ausgangspunct war jetzt vom Anfang an falsch. Sobald die Theorie nur die richtigen Consequenzen zog, musste sie nothwendig zu einem falschen Endergebniss gelangen.

3. Dreifache Aufgabe.

Die Aufgabe des Folgenden besteht also darin, die ursprünglichen Lehren als unrichtig, ihre Uebertragung auf Banknoten als unthunlich und die Weiterbildung der Doctrin nebst der Ausbildung derselben zur Currencytheorie als ungerechtfertigt nachzuweisen [1]).

B. Die Lehren vom Papiergelde der Bankrestrictionszeit.

1. Die Bankrestriction und ihre Folgen.

Bekanntlich hatte die Bank von England am 27. Februar 1797 die Erlaubniss des Ministeriums erhalten, einstweilen die Baarzahlung für ihre Banknoten einzustellen. Das Parlament bestätigte durch die sogenannte Restrictionsacte vom 3. Mai 1797 diese Zahlungssuspension zunächst für kürzere Zeit, später unter dem Druck der grossen französischen Kriege

[1]) Ich schliesse mich in der folgenden Darstellung und in meiner ganzen Polemik gegen die Grundsätze der Acte von 1844 durchaus meiner früher erwähnten Schrift „Beiträge zur Lehre von den Banken“ an, worin ich besonders im 4. bis 6. und im 8. Capitel die Currencytheorie dogmengeschichtlich entwickelt und die practischen Anstände hervorgehoben habe. Diese Arbeit schöpft aus den Quellen und nimmt auf die Literatur des Streites genaueste Rücksicht. Natürlich habe ich aber für den jetzigen Zweck alle meine Aufstellungen einer sorgfältigen Critik wieder unterzogen. Eine kürzere Deduction der Grundsätze der Currencytheorie gibt mein Aufsatz „über die Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankacte“, im Programme der Wiener Handels-Akademie f. 1861, von welchem die gegenwärtige Arbeit die Ausführung ist.

wiederholt von Neuem, in der Regel bis auf einige Monate nach definitivem Friedensschlusse. Erst die Peel'sche erste Bankacte von 1819 hob jene Suspension wieder auf. Nach dem gebrauchten technischen Ausdrucke heisst die Periode von 1797 bis 1819 allgemein die Zeit der Bankrestriction. Neben der Bank von England existirte damals eine grosse Anzahl sogenannter Privatbanken, d. h. Banken von höchstens sechs Theilhabern, welche meistens die Banknotenausgabe als eigenen Geschäftszweig betrieben, und in Schottland und Irland gab es auch Zettelbanken nach dem Princip der beschränkten Haftbarkeit (chartered banks).

Die Noten der Bank von England genossen allgemeinen Zwangscurs unter Privaten, vereinigten somit diejenigen Elemente in sich, welche das Wesen des eigentlichen Papiergeldes ausmachen: sie waren nicht einlösbar gegen ein anderes Geld und dienten als gesetzliches Zahlungsmittel. Die übrigen Zettelbanken unterlagen natürlich der Verpflichtung, ihre Noten jederzeit auf Verlangen des Ueberbringers, wie früher mit Münze, so jetzt mit Noten der Bank von England einzulösen. Insoferne waren die Landbanknoten also durchaus nicht Papiergeld im wissenschaftlichen Sinne des Wortes, sondern ein Creditpapier, wie andere Schuldverschreibungen, welches auf das damalige „Geld" des Landes, auf die Noten der Bank von England lautete. Der principielle Unterschied zwischen letzteren und den Noten der Landbanken wurde in der Zeit der Bankrestriction auch stets scharf aufrecht erhalten, so in Rikardo's Schriften. Bloss der späteren Zeit blieb es vorbehalten, diesen Unterschied zwischen Papiergeld und Banknoten zu übersehen.

In den ersten Jahren nach der Suspension der Baarzahlung verloren die Noten der Bank, trotzdem sie nicht mehr auf Verlangen eingelöst werden konnten, nichts an ihrem Nennwerthe gegenüber dem Edelmetall. Tooke hat hiervon, wie von allen späteren Curs- und Preisbewegungen die Ursachen im Einzelnen nachgewiesen. Später dehnte die Bank ihren Notenumlauf mehr und mehr aus, theils in Folge grösserer Vorschüsse an die Regierung, theils in Folge stärkerer Dis-

contirung bankfähiger Wechsel, welch' letzteres Moment zu wiederholten Malen, wenn auch meist nur auf kurze Zeit, dafür massgebend war. Diese Notenvermehrung traf lange Jahre hindurch hauptsächlich auf die Noten unter fünf Pfund Sterling, welche die Bank erst nach der Zahlungseinstellung emittirte. Die Ansichten der verschiedenen Parteien begegnen sich darin, diese kleineren Noten nur als Ersatz für die früherhin in Circulation befindlichen Sovereigns anzusehen und daher dieser Notencategorie nur eine bedingte Bedeutung für die Fragen über den Einfluss der Notenmenge auf den Tauschwerth dieser Noten gegen Gold und Waaren einzuräumen.

Das erste Dispari zwischen Noten und Gold, oder, was dasselbe heisst, der erste bedeutende Fall der Wechselcurse zu Ungunsten Englands trat im Jahre 1800 ein und dauerte bis gegen 1802. Alsdann erholten sich die Curse ansehnlich und wiesen bis Ende 1808 nur eine geringfügige Differenz zwischen Gold und Noten auf. Um diese Zeit aber und besonders zu Beginn des Jahres 1809 erfolgte plötzlich eine starke Entwerthung der Noten, soweit darauf aus dem Stande der Wechselcurse und des Goldpreises zu schliessen ist. In wenigen Monaten stieg das Disagio von $2\frac{1}{2}$—3 auf 13—14 Procent. Damals entbrannte denn auch sofort lebhaft der Streit über die Ursachen dieser bedauerlichen Erscheinung, was bei dem unerwartet raschen Eintritte derselben, der Wichtigkeit der Sache für die Praxis und der bekannten Vorliebe des englischen Volkes für derartige Untersuchungen nicht überraschen kann. Im Jahre 1800, wo das Dispari nicht so gross gewesen und bald wieder erheblich geringer geworden, war die Controverse noch nicht zum Gegenstande der Beschäftigung der Tagesliteratur geworden.

2. Die Rikardo'schen Lehren.

Unter den Ansichten über die Ursachen des grossen Disagio der Noten gewann allmälig diejenige David Rikardo's die meiste Anerkennung. Rikardo war im December 1809 mit einer kleinen Schrift vor das Publikum getreten, welche

den Titel führte: „Der hohe Preis des Barrenmetalls ein Beweis für die Entwerthung der Banknoten.“ In dieser Schrift verfocht der später so berühmte Nationalökonom die bereits früher von Anderen aufgestellte Meinung, dass an der Entwerthung der Banknoten die *übermässige Vermehrung* der letzteren Schuld sei und bekannte sich zugleich mehr oder minder offen und uneingeschränkt zu der Ansicht, dass der *wechselnde Grad der Entwerthung* dieser Noten, das heisst also das Fallen und Steigen des Metallpreises und der Wechselcurse, von den *Bewegungen der Menge*, der *Ab- und Zunahme des Notenumlaufes* abhänge. *Rikardo* suchte diese Lehre durch scharfsinnige Analyse und theilweise auch durch den Hinweis auf die seine Ansicht vermeintlich unterstützenden Thatsachen zu begründen.

Von Nebenpuncten abgesehen bestand das eigentliche *Princip* der neuen Doctrin über die *uneinlösbaren* Zwangscursnoten in den folgenden Sätzen. Der Werth dieses eigentlichen Papiergeldes hängt von seiner *Quantität* (Menge) ab. Die Vermehrung oder Verminderung der Papiergeldmenge ist mithin die *vorausgehende Ursache* eines *nachfolgenden* Steigens und Sinkens der Edelmetall- und Waarenpreise und der entsprechenden Veränderungen der auswärtigen Wechselcurse. Die Bank vermag, *weil sie von der Pflicht der Baarzahlung entbunden ist*, *beliebig* ihren Notenumlauf zusammen zu ziehen und auszudehnen, und kann also wegen des vorausgesetzten grossen Einflusses der Papiergeldmenge auf den Werth des letzteren, die willkürlichsten Aenderungen der Wechselcurse, des Edelmetallagio's, der Waarenpreise bewirken.

Diese Theorie vom uneinlösbaren Papiergelde gewann bald einen grossen Einfluss auf die Gemüther und wurde in Wahrheit von Epoche machender Bedeutung. Die Ursache davon lag zunächst in *Rikardo's* Darstellung, welcher bei aller Schwerfälligkeit des Styls, den man auch in seinen anderen Werken zu beklagen hat, doch immerhin Geistesschärfe und eine gewisse Sophistik des Räsonnements nicht abzusprechen war. Die letztere übt nicht selten Anziehungskraft

aus. Ferner hatte die neue Doctrin von vorneherein eine gewisse Wahrscheinlichkeit für sich. Die Thatsachen schienen damit so ziemlich übereinzustimmen. Die Vermehrung der Noten der Bank von England und der Landbanken fiel zeitlich, wenn auch nicht bei genauerer Untersuchung, so doch nach der allgemeinen Annahme, mit dem Steigen des Goldpreises zusammen, so dass man glaubte, in der stärkeren Notenemission die vorausgehende Ursache der ungünstigen Wechselcurse sehen zu können. Selbst wenn sich die Thatsachen gerade so verhalten hätten, wie die Rikardo'sche Doctrin behauptete, wäre es freilich immer noch möglich gewesen, dass man nur das post hoc zum propter hoc gemacht hätte, was man aber damals, wie so oft in solchen Fällen, übersah. Die allgemeinen Lehrsätze vom Angebot und der Nachfrage und deren Einwirkung auf den Preis einer Waare schienen sich ohnedem unmittelbar auf die Geldverhältnisse anwenden zu lassen, wonach dann der Fall der Entwerthung des Papiergeldes vollkommen nach den giltigen Preisgesetzen zu entscheiden gewesen wäre.

3. Die Adoption der Rikardo'schen Lehren durch die Bullioncommission.

Von besonderer Wichtigkeit ist jedoch die Aufnahme der Rikardo'schen Doctrin im Parlamente gewesen. Eine Commission des Unterhauses wurde im Jahre 1810 mit der Untersuchung des hohen Metallpreises und dessen Wirkungen auf das circulirende Medium beauftragt. Diese Commission, welche nach ihrem Thema die Bullioncommission genannt wird, schloss sich im Wesentlichen den Ansichten Rikardo's an, sowohl was die Feststellung der Thatsachen, als was die Erklärung derselben betrifft. In ihrem berühmten Berichte, an dessen Abfassung einige hervorragende staatsöconomische Kräfte, wie Horner, Huskisson und Thornton sich betheiligt hatten, constatirte sie daher zunächst die starke Abweichung des Marktpreises des Goldes vom Münzpreise (4 Pfd. 10 Sh., statt 3 Pfd. 17 Sh., $10\frac{1}{2}$ D.) und den Fall der Wechselcurse, welcher grösser sei, als die Uebersendungskosten nach dem

höchsten Anschlage sich stellten. Diese Thatsachen liessen sich nur durch die Entwerthung der Banknoten erklären und der Grad der Entwerthung sei nach der Differenz zwischen Markt- und Münzpreis des Goldes zu berechnen. Die unbestreitbare Ursache dieser Entwerthung liege aber in der übergrossen im Umlauf befindlichen Notenmenge, woran wieder die Suspension der Baarzahlung Schuld sei. Zur Wiederherstellung des Pari der Noten, mithin zur Erhöhung des Werths derselben sei die Verminderung der Notenmenge unerlässlich, worauf alsdann die Baarzahlung wieder aufgenommen werden müsse.

Die Rikardo'sche Lehre hat in der ihr vom Berichte der Bullioncommission gegebenen Formulirung erst ihre recht allgemeine Anerkennung erhalten. Eigenthümlich genug liegt eine Hauptveranlassung hierzu in dem Umstande, dass das Haus der Gemeinen sich den Bericht seiner Commission nicht zu eigen machte. Und zwar wurde merkwürdiger Weise nicht etwa nur derjenige Theil nicht angenommen, welcher die Erklärung der Erscheinungen enthielt, sondern das Haus fasste auf Antrag des damaligen Finanzministers den absurden Beschluss, dass die Noten der Bank von England gegen die Landesmünze kein Dispari zeigten. Dieser Beschluss läugnete also unbestreitbare Thatsachen und machte das Parlament nur lächerlich. Er würde ganz unbegreiflich sein, wenn nicht der Schein der Dinge ihn etwas unterstützt hätte [1]. Demungeachtet ist es ihm wohl mit zuzuschreiben, dass die Theorie des Bullionberichts, nach kurzer Opposition, die öffentliche Meinung mehr und mehr für sich gewann. Weil der Commission durch die Desavouirung des thatsächlichen Theils ihres Berichtes Unrecht geschehen war, galt bald nicht nur dieser, sondern auch der erklärende

[1] Englische Goldmünzen wurden wegen des Verbots des Einschmelzens und der Berechnung eines Werthes von mehr als 21 Sh. nicht offen mit Agio angekauft. Fremde Goldmünzen und Goldbarren wurden überall hoch über den Nennwerth bezahlt.

Theil für unwiderleglich, und Rikardo's Ansicht hatte für längere Zeit die entschiedene Majorität für sich.

4. Die Verbreitung und Uebertreibung der Rikardo'schen Lehren im Publicum.

Insbesondere war Letzteres der Fall in den massgebenden geschäftlichen Kreisen, nur ging es der neuen Lehre hier bald so, wie es den meisten volkswirthschaftlichen Doctrinen geht. Anfangs wollten gerade diese Kreise von der ihren Interessen wenig entsprechenden Theorie nicht viel hören, denn die unmittelbare Folge der Anerkennung derselben wäre eine starke Einschränkung der Vorschüsse der Bank gewesen. Später aber brach sich durch Rikardo's und anderer hervorragender Männer der Praxis Einfluss die zuerst angefeindete Theorie gerade in der Geschäftswelt und in den Kreisen der Bankverwaltung um so nachhaltiger Bahn. Die Bankdirection hatte 1811 zu den hartnäckigsten Gegnern der Rikardo'schen Lehre gehört und war darin entschieden zu weit gegangen. Nach den zwanziger Jahren ging sie offen zu der Theorie des Bullioncommissionsberichts über und liess in den Protocollen sogar den früheren, gegen diese Theorie lautenden Beschluss tilgen.

Die Anerkennung der neuen Doctrin in allen diesen Kreisen ist sehr wichtig geworden, namentlich aus dem Grunde, weil später auch die wissenschaftliche Theorie die Lehre in der einseitigen Form aufnahm, in welcher sie im Publicum Credit gefunden hatte, und weil an die dergestalt formulirte Theorie die spätere Currencyschule unmittelbar anknüpfte.

Wer Rikardo's Geistesrichtung kennt, wird sich nicht darüber wundern, dass dieser selbst bereits seine Theorie öfters bis zur äussersten Consequenz verfolgte und sie in solchen Augenblicken in eine Schroffheit hinstellte, in welcher sie entschieden durchaus unhaltbar ist. Er hält sich dann wohl gelegentlich ganz ausschliesslich an das Moment der Menge und will alle Aenderungen der Wechselcurse, des Marktpreises der edlen Metalle und die allgemeineren

Aenderungen der Waarenpreise nur als Wirkungen vorausgehender Aenderungen in der Menge des Geldes, d. h. hier der uneinlösbaren Zwangsnoten betrachtet wissen. Seine Theorie von den Ursachen der Ein- und Ausfuhr von Edelmetall hängt hiermit zusammen. Rikardo ignorirt hier gelegentlich wohl jede bekannte Thatsache und jeden anerkannten Lehrsatz, die er im Momente nicht brauchen kann, z. B. die Bedeutung der Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes, als eines die Menge ersetzenden Factors, welche Jedem bekannt ist, der das A B C der Nationalöconomie hinter sich hat. Freilich würde man Rikardo zu nahe treten, wenn man behauptete, er hüte sich niemals vor der einseitigen Uebertreibung seiner Lehren. Vielmehr gesteht er in anderen Fällen selbst zu, dass seine Sätze nur von bedingter Richtigkeit sind und nur unter der Voraussetzung gelten, wenn andere Factoren nicht eine entgegengesetzte Wirkung ausüben. Allein in seiner Geldtheorie, wie in seiner andern Haupttheorie, der Lehre von der Grundrente, liebt er es stets, seine Sätze zu absolut hinzustellen. Darin liegt das Gefährliche in den Schriften dieses ausgezeichneten und im Ganzen doch vielleicht geistesschärfsten Oeconomisten. Sogar für ihn selbst, natürlich aber viel mehr noch für seine minder begabten Schüler wurde diese Neigung verhängnissvoll. Statt von einer Tendenz der Entwicklung zu sprechen, auf welche aus gewissen gegebenen Vordersätzen zu schliessen wäre, nimmt Rikardo und seine Schule diese Entwicklung gar zu gerne als bereits vollzogen oder als sich mit absoluter Nothwendigkeit vollziehend an. Dies der Grund, warum auch seiner Theorie vom uneinlösbaren Papiergelde und vom Gelde überhaupt nur eine eingeschränkte Richtigkeit zugestanden werden kann.

Man denke sich nun eine solche, leicht fassliche Theorie, wie die Rikardo's, von bedeutenden Männern der Theorie und Praxis anerkannt, durch die Autorität eines parlamentarischen Berichtes unterstützt, und von den Thatsachen scheinbar bewahrheitet. Dass eine solche Theorie nach und nach die öffentliche Meinung für sich gewann, ist dann leicht zu begreifen; dass sie aber, wenn sie schon von den wissen-

schaftlichen Coryphäen viel zu absolut giltig hingestellt wurde, im grossen Publicum vollends in der einseitigsten Weise aufgefasst ward, kann durchaus nicht überraschen. Alle Einschränkungen, deren die Rikardo'sche Lehre an und für sich in der Theorie, und mehr noch in ihrer Anwendbarkeit auf die damaligen concreten Zustände Englands bedarf, wurden bald vergessen; der Kern der sich später mehr und mehr Geltung verschaffenden Ansicht war dieser: der numerische Betrag des uneinlösbaren Papiergeldes bestimmt ganz allein den Werth des letzteren.

Von nun an wurden alle Aenderungen in den Waarenpreisen, den Wechselcursen und dem Goldagio, mochten dabei noch so viele und auf der Hand liegende specielle Ursachen wirksam sein, auf die eine allgemeine Ursache einer Ab- und Zunahme der Papiergeldmenge zurückgeführt. Ja, mit der Zeit ging die Einseitigkeit so weit, dass selbst das Preissteigen eines Artikels, wie Getreide, dessen Preis so ganz vorzugsweise und namentlich in Englands damaligen Verhältnissen, vom Ausfalle der Ernten bedingt wird, immer nur der übermässigen Notenausgabe der Bank von England zugeschrieben ward. Am Ende vergass das Publicum und die Geschäftswelt über diesem einen einwirkenden Factor, der Geldmenge, deren Einfluss ihr klar geworden, alle anderen und ging schliesslich stets von der Voraussetzung aus, dass Aenderungen in den Preisen und Cursen „natürlich“ durch die Missverwaltung der Bank von England, das heisst durch die willkürliche Ausdehnung und Zusammenziehung des Notenumlaufes bewirkt sein müssten. Der Speculant, welcher in der Hoffnung weiteren Steigens der Waarenpreise seine Lager überfüllt hatte und sich beim unerwarteten Fallen der Preise, der natürlichen Reaction gegen die vorausgegangene Ueberspeculation oder der unvermeidlichen Folge verfehlter Berechnungen, ruinirt sah, fand wenigstens einigen Trost in den Verwünschungen gegen die Bank von England, welche durch ihr plötzliches Noteneinziehen an Allem Schuld sei, und der Baissespeculant liess im umgekehrten Falle ganz die nemlichen Klagen ertönen. Ob auch nur wirklich die Bewegungen des Notenumlaufes

zeitlich einigermassen dergestalt vor sich gingen, dass sie Ursachen der ihnen zugeschriebenen Preis- und Cursänderungen sein konnten, darum bekümmerte man sich nicht mehr viel, vermochte man es doch nicht einmal aus Mangel an zuverlässigem Materiale über die Notenemission genau zu constatiren. Das Wesentliche war, dass man es glaubte und von diesem Dogma sich bei allen weiteren Schlussfolgerungen wie von einem unbestreitbaren Axiome leiten liess.

5. Die Quantitätstheorie als Vorläuferin der Currencytheorie.

Die Rikardo'sche, von der Bullioncommission aufgenommene Lehre legt also bereits vorzugsweise, die spätere im Publicum recipirte Doctrin so gut wie ausschliesslich das Gewicht auf die Menge der Noten. Man kann die Theorie in dieser letzten Gestalt deshalb vielleicht mit einem kurzen Worte die Quantitätstheorie nennen. Diese Theorie ist es, welche in consequenter Weiterbildung zur späteren Currencytheorie ward. Der Beweis für diesen Hervorgang der letzteren aus der Quantitätstheorie wird später im Einzelnen geliefert werden. Die bisherige Darstellung suchte nur zu zeigen, in welcher Zeit die Quantitätstheorie entstanden, auf welche Weise sie nach und nach formulirt wurde, worin das Princip derselben gesucht werden muss. Da wir diese Theorie als Ausgangspunct für die späteren Theorien betrachten, so ist für uns zweierlei vor Allem noch zu erweisen nothwendig, nemlich dass die Quantitätstheorie anfänglich ausdrücklich nur für uneinlösbares Papiergeld aufgestellt wurde und deshalb nicht ohne Weiteres auf die ganz verschiedenen Verhältnisse der einlösbaren Noten übertragen werden darf und dass zweitens, selbst wenn gegen eine solche Uebertragung jener Theorie nichts einzuwenden wäre, die Richtigkeit dieser letzteren durchaus nicht zugegeben werden kann. Sobald dieses nachgewiesen sein wird, darf der erste Theil der uns früher gestellten Aufgabe, dass nemlich bereits der erste Ausgangspunct der Currencytheorie unhaltbar sei, als gelöst betrachtet werden.

6. Die Quantitätstheorie wurde nur für Papiergeld aufgestellt.

Den eben erwähnten einen Punct anlangend, dass die Quantitätstheorie durchaus zunächst nur für eigentliches Papiergeld, d. h. hier für die mit Zwangscurs umlaufenden Noten der Bank von England gelten sollte, so liegt der Beweis hierfür schon in unserer obigen Darstellung. Die erste Veranlassung zur Erörterung der berührten Fragen boten die Erscheinungen auf dem Gebiete der uneinlösbaren Zwangsnoten. Rikardo und der Bullionbericht sprechen stets ausdrücklich nur von diesen letzteren. Wenn der Grund der Entwerthung der Banknoten von ihnen in der übergrossen Menge der Noten gesucht wird, so legen sie die Schuld an dieser Zuvielausgabe nur dem Wegfall aller Controle durch die Suspension der Baarzahlung bei. Eine solche genügende Controle und ein Hemmmittel bei der Notenausgabe der Bank seien eben die Baarzahlungen, also die stete Einlösbarkeit der Noten, „diese natürliche und wahre Controle“, gewesen. In ihrer Polemik gegen die Grundsätze der Bankgouverneure des Jahres 1810, denen zu Folge eine Zuvielausgabe von Noten so lange unmöglich sei, als die Discontirung auf Handelspapier von unzweifelhafter Solidität, das aus wirklichen Handelsumsätzen entsprungen und nur kurze Zeit zu laufen habe, beschränkt bleibe, wenden sich die Verfasser des Bullionberichts nicht gegen das Princip an sich, sondern sie nennen dasselbe nur irrig und in der Praxis gefährlich, weil die Bank von der Baarzahlung entbunden sei. Daraus folgt denn doch auf das Allerdeutlichste, dass die Theorie von der Zuvielausgabe von Noten und alle die daraus abgeleiteten Folgerungen, dass überhaupt die ganze Quantitätstheorie nach der ursprünglichen Absicht ihrer Anhänger nur für eigentliches Papiergeld, nicht aber für einlösbare Noten gelten sollte. In Rikardo's oben angeführter kleiner Flugschrift finden sich hierfür die allerunzweideutigsten Belege. Die practischen Gesichtspuncte in dieser Schrift sind überhaupt vollkommen berechtigt, der Verfasser hat nur seine theoretischen Behauptungen zu sehr zugespitzt. Im Grunde hat Rikardo überall

die bankmässige Deckung als die richtige vor Augen und stellt seine Anforderungen nur, um aus den Missständen der Papiergeldwirthschaft heraus zu kommen. Wenn die Currencytheorie aus der Möglichkeit einer Zuvielausgabe von uneinlösbaren Noten zur Zeit der Bankrestriction die einer Zuvielausgabe strict einlösbarer Noten nach Wiederaufnahme der Baarzahlung folgern zu dürfen glaubt, so kann sie sich für diesen ihren sehr bedeutungsvollen Schluss jedenfalls nicht auf Rikardo berufen. Denn letzterer spricht ausdrücklich die Ueberzeugung aus, dass die Vorschrift, wonach die Landbanken ihre Noten auf Verlangen in Bank-von-England-Noten einlösen müssen, „eine genügende Sicherheit wider die Möglichkeit sei, dass diese Banken ihre Notencirculation zu sehr vermehrten“ [1]), ein Satz, welcher im innersten Widerspruche mit der Grundansicht der eigentlichen Currencytheorie steht.

[1]) Diese Ansicht findet sich am Schlusse des Anhangs zu der Schrift über den hohen Metallpreis ausgesprochen. (Ricardo works, ed. by M' Culloch, 2. ed. Lond. 1852, p. 311.) — Wie hoch Rikardo die bankmässige Deckung als Bürgschaft für die stete Einlösbarkeit der Noten damals anschlug, ergibt sich aus folgendem Urtheil über die Ursachen der Zahlungseinstellung im Jahre 1797 (Works, p. 289). Das damalige Bankrennen sei seiner Meinung nach nur durch politischen Alarm verursacht worden, keineswegs durch eine zu grosse im Umlauf befindliche Notenmenge. „Einer solchen Gefahr sei eine Bank durch die Natur ihrer Organisation zu allen Zeiten ausgesetzt. Vielleicht hätte keine Klugheit von Seiten ihrer Direction sie abwenden können. Aber wenn die Darlehen an die Regierung beschränkter, wenn derselbe Betrag Noten an das Publicum auf dem Wege der Discontirung emittirt gewesen wäre, würde die Bank aller Wahrscheinlichkeit nach im Stande gewesen sein, ihre Zahlungen fortzusetzen, bis sich der Alarm gelegt hatte. Auf jeden Fall, wären die Schuldner der Bank genöthigt gewesen, ihre Schulden im Zeitraume von 60 Tagen, d. h. der längsten Periode, für welche die von der Bank discontirten Wechsel zu laufen haben, abzuzahlen, so hätte die Bankdirection nöthigen Falles jede im Umlauf befindliche Note aus dem

7. Prüfung der Quantitätstheorie.

Wenden wir uns sodann zu dem zweiten noch zu erörternden Puncte, nemlich zu der Frage über die Richtigkeit der Rikardo'schen Auffassungen und der stricten Quantitätstheorie. Diese Theorie ist ein neuer Beleg für die Stärke der Neigung, relative Wahrheiten auf dem Gebiete der politischen Oeconomie zu absoluten zu erheben. Die Tendenz einer Massregel, wie der Suspension der Baarzahlungen der englischen Bank, bestand allerdings darin, eine Zuvielausgabe von Noten hervorzurufen, sobald die Bank jetzt die regelmässigen Bankgeschäfte überschritt und durch grosse Vorschüsse an die Regierung, sowie durch leichtes Discontiren eine vermehrte Masse Noten in den Verkehr brachte, welche auf dem Wege des Umtausches gegen Edelmetall nicht wieder an die Bank zurückgelangen konnten. Insoferne hatte der Bericht der Bullioncommission ganz recht, wenn er sagte, durch die Baarzahlungs-Suspension sei die natürliche und wahre Controle der Notenemission weggefallen. Offenbar aber ging der Schluss schon viel zu weit, wenn aus der blossen ziffermässigen Vermehrung der Noten unmittelbar die „Zuvielausgabe" von Noten berechnet und dieses Plus als Ursache der Entwerthung des Papiergeldes und zugleich die Grösse dieses Plus als Ursache des Grades der Entwerthung betrachtet wurde. Dieser Schluss lag, wie wir sahen, der Quantitätstheorie implicite zu Grunde. Die Unrichtigkeit desselben wird von den „Bullionisten" selbst zugegeben, wenn sie die erst nach der Suspension emittirten Noten unter 5 Pf. St. von der ganzen Notencirculation abziehen und nur aus der Grösse des Restes auf Zuvielausgabe schliessen. Allein auch die Vermehrung der Noten von 5 Pfund

kehr ziehen können. Es war damals die zu intime Verbindung zwischen der Bank und der Regierung, wodurch die Restrictionsacte nothwendig ward, es ist jetzt dieselbe Ursache, welcher ihre Fortdauer zugeschrieben werden muss." — Eine unzweideutigere Anerkennung des Princips der bankmässigen Deckung auch für „Nationalbanken" kann man nicht verlangen.

und darüber kann durchaus nicht als Zuvielausgabe im Sinne der Quantitätstheorie aufgefasst werden, so dass sich daraus die jeweilige Entwerthung der Noten gegen Gold, der Fall der Wechselcurse erklären liesse, oder gar erst alle Bewegungen in den Waarenpreisen darauf unmittelbar zurückzuführen wären.

Diese Ansicht ist schon vom Standpuncte der Theorie des Geldes überhaupt aus unhaltbar. Denn es ist durch rein theoretische Erörterungen nachgewiesen worden, dass der Geldwerth, d. h. das Tauschwerthverhältniss zwischen Geld und Waaren, keineswegs genau im umgekehrten Verhältniss zur Menge schwanke. Neben dem Momente der Menge kommt das der Umlaufsgeschwindigkeit, sodann der Grad der Ausbildung des Creditwesens, wodurch Baarzahlungen unnöthig gemacht werden, in Betracht, und selbstverständlich braucht aus der Vermehrung der Geldmenge niemals ein Sinken des Werthes des Geldes zu folgen, wenn der Bedarf an Geld zur Bewerkstelligung der Umsätze in dem nemlichen Masse gewachsen ist. Auch Rikardo erkennt die Richtigkeit dieser Sätze an, aber wenn er selbst bereits in seiner übergrossen Neigung, seine Lehren so absolut wie möglich hinzustellen, im weiteren Verlaufe oftmals nicht die daraus folgenden Consequenzen beachtet, so geschieht dies fast niemals von seinen Nachfolgern. Zumal für das uneinlösbare Papiergeld mit Zwangscurs stellen dieselben, wie wir gezeigt haben, die Quantitätstheorie in ihrer schroffsten Form hin. Alle späteren, selbst die sich mehr auf dem Boden der rein theoretischen Erörterung bewegenden Untersuchungen über die Ursachen, welche auf den wechselnden Tauschwerth des eigentlichen Papiergeldes eine Einwirkung ausüben, stellen es als ihr Ergebniss fest, dass dieser Tauschwerth durchaus nicht im umgekehrten Verhältniss zur Menge des Papiergeldes schwanke. Die Höhe des Silber- und Goldagio's, die Schwankungen desselben, sowie die Veränderungen der fremden Wechselcurse stehen durchaus in keinem unmittelbaren Causalnexus mit der Menge des im Umlauf befindlichen uneinlösbaren Papiergeldes und den Bewegungen dieser Menge, und jeder Versuch, aus der Höhe des Silberagio's numerisch diejenige Summe

Papiergeld zu berechnen, welche als „Zuvielausgabe“ im Sinne der Quantitätstheorie und daher als Ursache der Werthverminderung des Papiergeldes gegen Edelmetall zu betrachten wäre, muss nothwendig zu den unhaltbarsten Behauptungen führen. Noch weniger aber lässt sich auch nur ein entfernt so unmittelbarer Einfluss z. B. der Papiergeld vermehrung auf das Steigen der Waarenpreise begründen, wie ihn die Quantitätstheorie annimmt. Der Process der Preisveränderung, respective Preissteigerung ist viel ungleichmässiger, langsamer. Von einer der procentweisen Vermehrung der Papiergeldmenge genau entsprechenden Steigerung der allgemeinen Waarenpreise kann, zumal innerhalb kürzerer Zeiträume, ebenso wenig die Rede sein, wie von einer solchen Wirkung der vermehrten Edelmetallmenge auf die in Gold und Silber gemessenen Waarenpreise.

Es ist hier nicht der Ort, diese Sätze näher auszuführen und im Einzelnen zu begründen, sie können aber als das Resultat der heutigen wissenschaftlichen Untersuchung dieser Materie hingestellt werden. Durch die Thatsachen werden sie vollkommen unterstützt. Ueberall, wo man Gelegenheit hatte, die Preisrevolution näher zu analysiren, welche im Gefolge des mit Zwangscurs umlaufenden, in Vermehrung begriffenen Papiergeldes eingetreten ist, zeigt sich die Behauptung ganz unhaltbar, dass die Veränderungen der Waarenpreise oder selbst nur die der fremden Wechselcurse sich auf die entsprechenden gleichzeitigen Veränderungen der Papiergeldmenge zurückführen liessen. Die neueren Beobachtungen in Oesterreich unter der Herrschaft der Bankvaluta bestätigen hier nur die älteren, in früheren Perioden der Papiergeldwirthschaft gemachten Erfahrungen. Was speciell den uns hier interessirenden Fall anlangt, so ist es namentlich das Verdienst von Thomas Tooke, durch statistische Belege die thatsächliche Unrichtigkeit der herrschenden Ansicht über die Wirkungen der Restrictionsacte nachgewiesen zu haben. Die Principien, welche man als den Kern der Tooke'schen Lehren über das englische Papiergeld zu Anfang dieses Jahrhunderts bezeichnen kann, sind durch die späteren theoretischen

Erörterungen und durch die practischen Erfahrungen in anderen Ländern nur bestätigt worden. Dass Tooke vollends für England die Irrigkeit der Quantitätstheorie, selbst in der milderen Form, in welcher sie ursprünglich Anklang gefunden, überzeugend nachgewiesen hat, darüber herrscht wohl nur eine Stimme.

8. Tooke's Polemik und Widerlegung der Quantitätstheorie für die Bankrestrictionszeit.

Tooke geht vor Allem auf Einzelheiten ein, und begnügt sich nicht, bloss im Allgemeinen von hohen und niederen Preisen zu reden, wie dies die Bullionisten damals thaten. Er bildet zu diesem Zwecke kleinere Zeiträume, untersucht die Facta Schritt für Schritt, vergleicht und beobachtet, ob sie mit der Theorie stimmen oder ob sonst irgend eine Regelmässigkeit oder Gesetzmässigkeit zum Vorschein käme, aus welcher auf ein Causalitätsverhältniss zu schliessen wäre.

Auf diese Weise vermochte Tooke zuerst zu constatiren, dass die thatsächlichen Voraussetzungen der Rikardo'schen Theorie fast durchgehends unrichtig waren. Nach den Aeusserungen der Anhänger der Quantitätstheorie hätte man seit der Suspension im Ganzen die stärkste Vermehrung und im Einzelnen die grössten Schwankungen in der Papiergeldmenge vermuthen müssen. Damit hingen die landläufigen Anklagen wider die colossale Ausnutzung der Bank, respective deren Notenemission, durch den Staat, wider die grossen Vorschüsse an letzteren und die willige Discontirung von Handelspapier zusammen. Tooke lieferte aber den Beweis, dass man hier stets einer vorgefassten Theorie zu Liebe den Thatsachen Zwang anthat, und die Facta, die Bewegungen des Notenumlaufes und die der Curse und Preise, fast niemals mit der Theorie übereinstimmten, sondern oft genug derselben schnurstracks zuwider liefen. Während es die Aufgabe der Bullionisten gewesen wäre, zuerst die Vermehrung und die Bewegungen der Papiergeldmenge, wenigstens soweit dies bei dem damaligen

mangelhaften authentischen Materiale möglich gewesen, zu constatiren, und dann nachzuweisen, dass mit diesen Bewegungen der Geldmenge, als vorausgehende Ursache, die betreffenden Veränderungen der Wechselcurse und der Gold- und Waarenpreise, als Wirkung, übereinstimmten, hielten sich die Anhänger der Quantitätstheorie fast stets nur an die vorgegangenen Aenderungen der Preise und Curse und schlossen umgekehrt von diesen auf entsprechende Bewegungen der Papiergeldmenge. Den einzigen eingehenderen und auf Thatsachen gestützten Beweis für die Richtigkeit seiner Doctrin hatte Rikardo in der im Jahre 1811 erschienenen Flugschrift unter dem Titel: „Antwort auf Herrn Bosanquet's practische Bemerkungen über den Bericht der Bullioncommission" zu führen gesucht. Tooke's und Anderer Arbeiten haben aber dennoch auch die Unhaltbarkeit dieses Beweises dargethan.

Tooke führte durch seine statistischen Zusammenstellungen der Menge der grösseren (5 Pf. St. und darüber) Noten der Bank von England die sehr allgemein gehaltenen Behauptungen über die eingetretene Vermehrung jener Noten auf ihren thatsächlich richtigen Bestand zurück. Hieraus ergab sich die grosse Uebertreibung, welcher sich die Gegner in Betreff des Moments der Menge hatten zu Schulden kommen lassen. Noch wichtiger war es, dass die Uebersicht der Bewegung der Notenmenge auf die einfachste und doch überzeugendste Weise erkennen liess, wie wenig bei diesen Bewegungen der Papiergeldmenge und denen der Wechselcurse und Waarenpreise von einem Verhältniss der Ursache und Wirkung die Rede sein könne. Namentlich war der starke Fall der Wechselcurse in den Jahren 1800—1802 und wiederum 1809 und den folgenden keineswegs von einer derartigen Veränderung der Notenmenge begleitet gewesen oder diesem Fall der Curse eine solche Vermehrung des Papiergeldes vorausgegangen, dass diese letztere auch nur die Ursache des Weichens der Wechselcurse und der stärkeren Entwerthung des Papiergeldes gegen Gold hätte sein können. Vollends aber lieferte Tooke den Beweis, wie gänzlich ungerechtfertigt, meistens mit den Thatsachen im geraden Widerspruche befindlich,

die Aussprüche seiner Gegner über den Stand der Waarenpreise und gar erst die Erklärungen des wechselnden Standes dieser Preise aus Bewegungen der Notenmenge seien. Der Streit drehte sich hier einmal besonders um die Getreidepreise. Nach Tooke's Untersuchungen ist von einem Zusammenhang zwischen dem damaligen Getreidepreis und der Papiergeldmenge keine Spur zu finden. Namentlich erklärt sich der zeitweilig enorm hohe Preis nur aus ungünstigen Ernteverhältnissen, Erschwerung der Zufuhr durch die Kriegszustände u. s. w. Zweitens hatte man die wichtigen, zum Theile überseeischen Artikel des grossen Waarenmarktes im Auge. Die übertriebene Hausse und die mitunten eben so starke Baisse im Preise dieser Waaren lässt sich ebensowenig auf Bewegungen der Papiergeldmenge zurückführen, sondern war die Folge grosser Speculationen und der Rückschläge davon, d. h. grosser Handelskrisen und Bankerottepidemieen. Von einem Causalnexus zwischen der Ausdehnung und Zusammenziehung des Notenumlaufes der Bank von England und der Entstehung und dem Zusammensturz solcher Speculationen kann auch nur in sehr beschränktem Masse die Rede sein. Diese Speculationen hingen in der damaligen Zeit auf's Engste mit dem jeweiligen Stand der Dinge auf dem Kriegsschauplatze zusammen. Die Frage der Continentalsperre und ihres Wiederaufhörens, die Decrete von Berlin und Mailand, die Vervollkommnung im Schmuggel von Helgoland aus, und die Vorkehrungen hiergegen, — das waren die Momente, welche auf den Gang der Speculation und hierdurch auf die Bewegungen der Waarenpreise von Einfluss waren. Das Moment der Menge des uneinlösbaren Papiergeldes war dafür von ganz untergeordneter Bedeutung.

Was die Papiergeldvermehrung anlangt, so kann Tooke dieselbe natürlich nicht läugnen und er gibt auch zu, dass die Bank während der ganzen Restrictionszeit unrichtige Grundsätze bei der Regelung ihrer Notenausgabe befolgt hätte. Er nennt sogar die Menge der im Umlauf befindlichen Noten insoferne zu gross, als dieselbe sich nicht im Pari mit Metall behauptet habe. Nur stellt er sich in Opposition zu den Consequenzen, welche die Quantitätstheorie weiter zog. Dass

die englische Bank, sobald sie der steten Einwechslung ihrer Noten überhoben war, beliebige Massen Noten in den Verkehr schleudern konnte, war gewiss, und dass bei den massgebenden Principien ihrer Direction diese Gefahr doppelt nahe lag, war ebensowenig zu bestreiten. Hierdurch würde bei endloser Notenvermehrung eine rettungslose Entwerthung der Note erfolgt sein. Diesen Einfluss des Moments der Menge auf den Werth des Geldes, hier des Papiergeldes, bezweifelt ebenfalls Niemand. Aber offenbar ist doch zwischen dem, was hätte geschehen können, was, wie bereits oben gesagt, vielleicht sogar in der Tendenz der Acte von 1797 lag, und andererseits dem, was wirklich geschehen ist, ein sattsamer Unterschied. Diesen letzteren ignorirt die Theorie des Bullionberichtes. Was möglich gewesen wäre, nimmt sie als thätsächlich an, und zieht dann obendrein den ganz ungerechtfertigten Schluss aus der numerischen Veränderung der Notenmenge auf die genau entsprechende Veränderung des Werthes der Noten.

Die Ursachen der verhältnismässig unbedeutenden und langsamen Vermehrung der grösseren Bank-von-England-Noten waren die folgenden. Vom Staate wurde die Bank lange nicht in dem Umfange in Anspruch genommen, wie man hätte voraussetzen mögen. Die Vorschüsse an die Regierung waren lange Jahre nach der Suspension (1797) factisch nicht grösser, wie vorher. Sie erreichten oft nicht den Betrag des Bankcapitals. Stets standen ihnen auf der anderen Seite grosse Guthaben der Regierung („öffentliche Depositen“ in den Bankausweisen) gegenüber und als die Vorschüsse, besonders nach 1810, grösser wurden, wuchsen auch diese Staatsdepositen. Sobald die schwebende Schuld der Regierung bei der Bank (und im Publicum) zu hoch anzusteigen drohte, erfolgte die Fundirung eines erheblichen Theiles derselben und damit gleichzeitig eine starke Abzahlung bei der Bank, effectiv in Noten, nicht durch Ueberweisung neuer Schuldtitel, wie in Oesterreich. Die meisten neueren Darlehen der Bank an den Staat wurden sodann nur auf kurze Zeit contrahirt, und nach Ablauf der Frist wirklich zurückgezahlt, nicht immer prolongirt, oder die Bank kaufte einfach Schatzkammerscheine und zog bei deren Verfall

den Betrag ebenso gut ein, wie jeder Privatmann. Mit Recht legen englische Schriftsteller, z. B. besonders Fullarton, Gewicht darauf, dass in Folge dessen die Art der Notenemission dieselbe oder eine ähnliche blieb, wie früher. Die Bank behielt den Character einer Bank, trotz ihrer Verbindung mit dem Staate und wurde keine blosse Staatspapiergeldfabrik. Ihre Noten, obgleich uneinlösbares Papiergeld geworden, behielten noch etwas von ihrer alten Natur. Das grosse regulirende Princip des inländischen Geldwesens, die regelmässige Rückströmung der Noten an die Bank blieb auch während der Restrictionsperiode bewahrt, sagt Fullarton, und darin liegt die Erklärung, warum das englische Geldwesen zu jener Zeit verhältnissmässig nur so wenig gestört wurde. Aus den Bankausweisen ergibt sich, dass fast die ganze Restrictionszeit hindurch, — eine Ausnahme bilden nur die enorm kostspieligen Kriegsjahre 1813 und die folgenden, wo auch der Werth des Papiergeldes am schlechtesten stand, — für die Notencirculation der Bank allein eine bankmässige Deckung vorhanden war. Kurzfällige Forderungen an Private und Edelmetall befanden sich in grösseren Beträgen unter den Activis der Bank, als unter deren Passivis der Belauf der Noten war. Hierbei ist allerdings auf die Depositen, für welche dann nur die öffentlichen Sicherheiten übrig geblieben wären, keine Rücksicht genommen, was zwar unrichtig ist, aber mit den Grundsätzen der Currencytheorie ganz übereinstimmt.

Ebensowenig wie die Beziehungen zum Staate bot aber das Privatgeschäft der Bank solche Bedenken, wie sie sich bei der Uneinlösbarkeit der Noten und angesichts der von der Bankdirection niedergelegten Geschäftsgrundsätze hätten ergeben können und wie wir ihnen bei anderen Banken in ähnlicher Lage begegnen. Vor der ofterwähnten Unterhaus-Commission des Jahres 1810 hatten die Bankgouverneure ihre auch von anderen Geschäftsmännern unterstützte Ansicht dahin ausgesprochen, dass eine Zuvielausgabe von Noten im Privatgeschäft der Bank so lange unmöglich sei, als die Discontirung auf Wechsel unzweifelhafter Solidität, die aus wirklichen

Handelsumsätzen entsprungen seien und nur kurze Zeit zu laufen hätten, beschränkt bleibe. Mit Recht wendete aber der Bericht jener Commission hiergegen ein, dass diese Grundsätze irrig im Principe und gefährlich in der Praxis seien, weil eben die Baarzahlung suspendirt worden. Wir haben diesen Satz oben schon einmal erwähnt. Mit Unrecht hingegen verfahren die Bullionisten auch hier wieder, wenn sie abermals die Tendenz jener Geschäftspolitik der Bank, d. h. die Folgen, welche daraus allein ohne das Vorhandensein entgegenwirkender Factoren, hätten entspringen können und selbst entspringen müssen, ohne Weiteres für die Folgen gelten lassen, welche wirklich eingetreten sind. Die Tendenz dieser Politik war ebenso wie die der Einstellung der Baarzahlung offenbar die, zu einer immer stärkeren Discontirung und hierdurch zu einer immer grösseren Notenemission hinzuführen, — nur unter der einen Voraussetzung, dass die Bank activ auf dem Geldmarkte mit den übrigen Disconthäusern concurrirte, ihren Disconto demgemäss stellte und im Genusse ihres Monopols ihre Concurrenten durch die Discontirung bedeutend unter dem Börsenzinsfusse aus dem Felde trieb. Aber eben diese Voraussetzung all der Schlüsse, welche man an die Geschäftsregel der Bank vom Jahre 1811 geknüpft hat, trifft nicht ein. Die Bank hielt ihren Discont für bankfähige Wechsel stets auf 5 Procent in der ganzen Periode der Restriction. Trotz der politischen Ereignisse stand der Börsendiscont für solches Papier aber sehr oft niedriger: dann liefen die Wechsel bei der Bank ab, das Portefeuille wurde einstweilen nicht erneuert, der Notenumlauf, wenn er auch vielleicht auf anderem Wege ausgedehnt ward, wurde auf diesem zusammengezogen, die Notencirculation erhöhte sich gar nicht, oder nicht im Verhältniss der anderweiten Vorschüsse, vielleicht nahm sie sogar ab. Nur wenn der Börsendisconto über dem Banksatze stand, hatte die Bank natürlich viel zu thun. Das war namentlich in Zeiten einer speculativen Entwicklung der Fall, wo die Bank allerdings ihr Portefeuille und ihre Notenemission in Folge der Unhaltbarkeit ihrer Geschäftsgrundsätze viel zu sehr ausdehnte, hierdurch ein auf die Werthverminderung der Noten mit einwirkendes

Moment schuf und insoferne mit Recht angeklagt wird. Aber auch hier war die Bewegung auf dem Geldmarkte und in den Cursen und Preisen im Ganzen doch mehr Ursache als Wirkung der Bewegungen in der Menge der im Umlauf befindlichen Noten, — ganz ähnlich, wie dies in der Gegenwart für ein System strict einlösbarer Noten gesagt werden darf. Die Restrictionsacte machte die Bank nur für die Folgen ihrer zu willigen Creditgewährung unverantwortlich, weil daraus für sie selbst keinerlei Gefahr entsprang, welche sonst augenscheinlich in der Möglichkeit, die Zahlungen einstellen zu müssen, liegen würde. Selbst damals aber lag in der Art der Notenausgabe ein Correctiv von grosser Wirksamkeit; sowie der Börsendiscont, nach eingetretenem Rückschlage von der Speculation und bei allgemeiner Lethargie im Geschäfte, wieder unter 5 Procent gesunken war, liefen die bei der Bank benützten Credite ab uud die Notencirculation zog sich wieder zusammen. Wie ganz anders verhält sich das mit Vorschüssen an den Staat, wie sie z. B. die österreichische Nationalbank leisten musste! Man darf daher behaupten, dass die Gefahr einer übermässigen Notenausgabe auch hier, weil die Noten im Wege der Discontirung emittirt, also die Art der Ausgabe und das Princip der regelmässigen Rückströmung bewahrt blieben, weit mehr vermieden wurde, als sonst zu befürchten gewesen wäre. Ausserordentliche Vorzüge der englischen Papiergeldperiode vor jener Oesterreichs und anderer Länder!

9. Tooke's Erklärung der Papiergeldentwerthung.

Tooke und seine Schule haben aber die theoretische und die thatsächliche Unhaltbarkeit der Quantitätstheorie nicht allein dargethan, sondern auch eine richtige positive Antwort auf die Frage nach den Ursachen des Falles der Wechselcurse und der Bewegungen des Goldpreises gegeben. Tooke brachte im Wesentlichen diejenige Ansicht wieder zur Geltung, welche schon im Jahre 1810 von den Gegnern des Bullionberichts aufgestellt worden war und ohne die schiefe Darstellung, welche sie in dem früher erwähnten parlamentari-

schen Beschlusse gefunden, vermuthlich damals schon mehr Anerkennung erhalten haben würde. Es liess sich nemlich aus den Bewegungen der Wechselcurse deutlich der Zusammenhang der letzteren mit den grossen auswärtigen Zahlungen Englands nachweisen: hier war ein Causalnexus vorhanden: sowie England, sei es nach Missernten für eine ungewöhnlich starke und theuere Getreideeinfuhr, sei es während seiner grossartigen Kriege für seine in der Fremde kämpfenden Heere und Flotten, sowie für die Subsidien an die mit ihm verbündeten Continentalmächte besonders starke Zahlungen zu machen hatte, so wichen die Wechselcurse bedeutend, der Goldpreis stieg, die Metallausfuhr nahm aussergewöhnliche Dimensionen an. Der Grund all dieser Erscheinungen lag mit einem Worte in der durch vorübergehende, besonders durch die Kriegsverhältnisse ungünstig gewordenen Handels- und Zahlungsbilanz des Landes. Die sophistische Polemik Rikardo's gegen diese Auffassung der Dinge ist von Tooke und Anderen vollkommen widerlegt worden. Damals, wie jetzt unter der Herrschaft eines auf metallischer Basis beruhenden Geldwesens, haben solche aussergewöhnliche, plötzliche Zahlungen so wenig, wie sonst irgendwo durch eine sofortige entsprechende Steigerung der Waarenausfuhr bestritten werden können. Damals wie jetzt mussten einstweilen Sendungen von Edelmetall zur Ausgleichung geschehen und wurden daher, zur möglichsten Ersparung der letzteren Wechseloperationen eingeleitet und die Wechselcurse stellten sich zu Ungunsten des Landes. Unter gewöhnlichen Umständen würde die Grenze für den Fall der Wechselcurse in der Grösse der Transportskosten (natürlich incl. Assecuranz u. s. w.) für Edelmetall gelegen haben. Wo aber ein uneinlösbares Papiergeld mit Zwangscurs besteht, wie damals in England, war ein weiteres Sinken der Curse und Steigen des Goldpreises möglich. Insoferne kann man als Vorbedingung des Hervortretens eines grösseren Dispari allerdings die Restriction bezeichnen, aber die Ursache des Dispari und die Ursache der wechselnden Höhe des letzteren lag eben in jenen Verhältnissen der internationalen Zahlungsbilanz. Die starke Nachfrage nach Gold zur Begleichung

dieser für England damals passiven Bilanz steigerte den Goldpreis gegen Noten, wie die Gegner des Bullionberichtes in dieser Beziehung ganz richtig bemerken. Die Acte von 1797 ermöglichte die vollständige Ersetzung der bisher circulirenden Goldmünzen durch die Zwangsnoten der Bank, zumal durch diejenigen unter 5 Pf. St., aber man kann nicht eigentlich von einer Zuvielausgabe von Noten, welche durch jene Acte verursacht worden sei, in dem Sinne, wie die Quantitätstheorie es thut, reden, noch in dieser vermeintlichen Zuvielausgabe eine originäre Ursache der Disparität zwischen Gold und Noten u. s. w. suchen. Hierfür hat Tooke durch die eingehendsten Untersuchungen den unwiderleglichen Beweis geliefert.

Wie für das rasche, plötzliche Steigen des Goldpreises und Sinken der Wechselcurse die Ursache in grossen auswärtigen Zahlungen, so liegt diejenige für das oft eben so rasche Sinken des Goldes und die Erholung der Curse, sowie für die Andauer dieser Phänomene in dem Wegfall solcher Zahlungen. Die Bewegung der Notenmenge war darauf ganz ohne Einfluss. Die Erholung fand oft genug statt und die Curse blieben Jahre lang fest stabil trotz einer gleichzeitigen Vermehrung des Bankpapiergeldes. Weder im einen noch im anderen Falle kann man daher die Ursache der Veränderungen der Wechselcurse in vorausgegangenen Bewegungen des Notenumlaufes der Bank von England finden wollen. Ein Satz von Henry Thornton in seinem berühmten, schon 1801 erschienenen Buche on paper credit of Great Britain lässt sich vollkommen auf das Papiergeld Englands während der ganzen Restrictionszeit anwenden, dass nemlich die sogenannte Zuvielausgabe von Noten nicht wohl als eigentliche Ursache eines Falles der Wechselcurse und einer demnach berechneten Werthverminderung des uneinlösbaren Papiergeldes angesehen werden darf, wenn der Curs ohne Verminderung des Notenumlaufes sich wieder erholt.

10. Resumé der Prüfung der Quantitätstheorie.

Kurz, so wenig die Quantitätstheorie im Allgemeinen für Geld überhaupt, wie für Papiergeld insbesondere richtig

ist, ebenso wenig kann man ihre Richtigkeit für Englands damalige Verhältnisse zugeben. Ueberall verwechseln Rikardo und seine Anhänger die Tendenz und die möglichen Folgen der Massregel von 1797 mit den wirklich eingetretenen Folgen. Ueberall sprechen sie Behauptungen aus, welche im klarsten Widerspruche mit den Thatsachen stehen und bauen Schlüsse auf diese Behauptungen, welche deshalb mit den Prämissen zusammenstürzen. Nirgens passen ihre Erklärungen der Curs- und Preisveränderungen, während diejenigen ihrer Gegner, Tooke's und seiner Anhänger, den Schlüssel zu allen zu deutenden Erscheinungen und Vorgängen geben. In wichtigen Puncten gilt gerade das Umgekehrte von dem, was Rikardo angenommen hat. Namentlich lässt sich aber der Kern der stricten Quantitätstheorie vor Tooke's Untersuchungen nicht mehr aufrecht erhalten, dass nemlich der numerische Betrag des uneinlösbaren Papiergeldes ganz allein den Werth des letzteren bestimme und die Aenderungen in der Menge dieses Papiergeldes die Ursache veränderter Gold- und Waarenpreise seien, während sie im Allgemeinen eher als die Wirkungen derselben sich darstellen. Tooke verfällt dabei nicht in den Fehler einseitiger Consequenzmacherei. Er läugnet keineswegs die schlimmen Folgen der Restrictionsacte, sondern er führt die betreffenden Behauptungen seiner Gegner nur auf ihren richtigen Kern zurück. Mit den sehr vagen Ansichten über den Einfluss der vergrösserten Papiergeldmenge auf die Preise der Waaren kann Tooke aber freilich vollends nicht übereinstimmen. Er läugnet, dass die allgemeinen Waarenpreise durch die Vermehrung der Noten und die dadurch vermeintlich veranlasste Werthverminderung des Papiergeldes gestiegen seien, gesteht aber zu, dass die Preise der Einfuhrartikel und dadurch mittelbar, insoferne der Preis solcher Artikel Element des Kostensatzes für andere Producte wäre, die Preise dieser letzteren um ein Geringes in die Höhe gegangen seien, was eben nicht möglich gewesen wäre, wenn nicht die Restrictionsacte einen Fall der Wechselcurse über den Betrag der Uebersendungskosten von Edelmetall hinaus unter dem Drucke der auswärtigen Zahlungen hätte in's Leben treten lassen.

Durch die vorhergehende Darstellung glauben wir den ersten Theil unserer Aufgabe als gelöst betrachten zu dürfen. Da der Ursprung der Currencytheorie, wie wir einstweilen als zugegeben voraussetzen müssen, in den Rikardo'schen Ansichten über uneinlösbare Zwangsnoten liegt, so kam es uns auf den Nachweis an, dass Rikardo und seine Anhänger wirklich nur eigentliches Papiergeld vor Augen haben und dass ihre Theorie, deren Kern wir zu entwickeln suchten, unrichtig ist, selbst wenn man sie unmittelbar auf Banknoten übertragen dürfte.

C. Die Verwechslung von Papiergeld und Banknoten.

1. Unthunlichkeit der Uebertragung der Quantitätstheorie auf Noten.

Der zweite Theil unserer Aufgabe hätte sich auf den Beweis zu beschränken, dass die Uebertragung der Quantitätstheorie vom Gebiete des eigentlichen Papiergeldes, dessen Erscheinungen zu erklären zunächst ihre Bestimmung war, auf das Gebiet strict einlösbarer Banknoten unthunlich sei. Dieser Beweis findet sich eigentlich im Vorhergehenden bereits geliefert. Denn es wurde darin gezeigt, dass in der That nach den deutlichen Aeusserungen hervorragender Vertreter der Quantitätstheorie die letztere nur für die Verhältnisse der englischen Bank seit der Suspension der Baarzahlungen gelten solle. Da nun aber uneinlösbare, mit Zwangscurs versehene Banknoten, die man allein eigentliches Papiergeld nennen kann, etwas durchaus Verschiedenes von einlösbaren Banknoten sind, — mögen die letzteren im Uebrigen einen partiellen Zwangscurs für Zahlungen ausserhalb der von der Bank zu leistenden haben, wie gegenwärtig die der Bank von England, oder nicht, — so folgt daraus eigentlich schon von selbst, dass die Anwendung der Quantitätstheorie auf die Verhältnisse der einlösbaren Banknoten ganz unstatthaft ist. Es erübrigte alsdann nur der Beweis, dass in der That Lord Overstone und die übrigen Anhänger der Currencytheorie jener Herübernahme einer ganz anderen Theorie sich schuldig

gemacht und die letztere zu jener ausgebildet haben, — der dritte Theil unserer Aufgabe.

Indessen setzen wir hierbei den tiefen principiellen Gegensatz zwischen eigentlichem Papiergelde und Banknoten, welche nach dem vulgären Sprachgebrauch ja ebenfalls oft Papiergeld genannt und dann unterschiedslos mit jenem anderen zusammengeworfen werden, als allgemeiner bekannt voraus, wie vielleicht richtig ist. In diesem Falle würde unsere vorherige Schlussfolgerung, dass die Uebertragung der Quantitätstheorie von Papiergeld auf Banknoten unstatthaft sei, nicht berechtigt erscheinen. Für alle die Currencytheorie und die Peel'sche Acte betreffenden Fragen ist es aber von fundamentaler Bedeutung, dass man sich über das Wesen des Gegensatzes zwischen eigentlichem Papiergelde und Banknoten ganz klar sei und dass die Richtigkeit der darauf bezüglichen Sätze allgemein zugegeben werde, weil dieselben die Prämissen für unsere weiteren Raisonnements gegen die Bankacte von 1844 abgeben. Diese Rücksichten rechtfertigen wohl, wenn wir bei dem berührten Gegensatze noch etwas verweilen. Es wurde früher schon erwähnt, dass Fullarton den Unterschied zwischen Papiergeld und Noten besonders klar entwickelt. Im Folgenden sind einige seiner Argumente mit heran gezogen.

2. Das Wesen des eigentlichen Papiergeldes.

Das Wesen des eigentlichen Papiergeldes beruht, wie wir bereits mehrfach hervorgehoben haben, auf zwei Eigenschaften, nemlich auf der Uneinlösbarkeit gegen ein anderes „Geld“ und auf der staatlichen Erklärung desselben zum gesetzlichen Zahlungsmittel, d. h. zur Währung, oder wie man ebenfalls sagt, auf der Bekleidung des Papiergeldes mit dem Zwangscurs. Eben hierdurch wird das eigentliche Papiergeld eine selbstständige Geldart, und dient deshalb wie jede andere Geldart in den dem Gelde eigenthümlichen Functionen: es wird als Werkzeug des Austausches zur Zertheilung des Tausches in Kauf und Verkauf, d. h. als Tauschmittel (Umlaufsmittel) benützt und in ihm werden

die Preise der Güter ausgedrückt und gemessen, d. h. es dient als Preismaass (Werthmesser). Mit diesen Functionen des Geldes als Preismaass, Tauschmittel und Währung hängt eine weitere Benutzung des Geldes zusammen: Geld wird, weil es sich stets am Leichtesten und Raschesten gegen jede beliebige Waare umtauschen lässt, „Capital für alle Verwendungsarten“, und kann insoferne disponibles Capital genannt werden, es stellt gewisser Maassen Capital in abstracto dar. Hieraus erklärt es sich, dass in allen den Fällen, wo von dem Einen auf den Anderen eine gewisse Summe Kaufkraft übertragen werden soll, das Geld als Repräsentant derselben gebraucht wird. Es fungirt als Object bei den meisten Capitaldarlehen und hierdurch als Gegenstand des Uebereinkommens für künftige Zahlungen.

Gerade wo es sich um die Erfüllung solcher früherer Uebereinkommen oder um „Zahlungen“ handelt, welche auf eine bestimmte Summe „Geldes“, als des üblichen Darstellers der Kaufkraft und Objectes von Contracten lauten, gerade hier wird die Bedeutung des Zwangscurses so eminent practisch und hier bekommen wir darin ein sicheres Criterion, ob ein sogenanntes Papiergeld auch Papiergeld im eigentlichen (wissenschaftlichen) Sinne des Wortes genannt werden kann. Hier fällt die Frage theoretisch ganz in das Gebiet der Jurisprudenz, practisch in das des positiven bürgerlichen Rechtes, doch die national-öconomische Doctrin kann sich der Lehre des Juristen nur anschliessen. Das Wesen des Papiergeldes und der principielle Gegensatz desselben zu Banknoten wird durch die juridische Behandlung der Frage vollkommen deutlich.

„Banknoten als solche“, sagt z. B. Heinrich Thöl, der berühmte scharfsinnige Handelsrechtslehrer, „sind kein Geld. Ein Papier, welches Derjenige, der auf Geld ein Recht hat, nicht nehmen muss, sondern zurückweisen darf, ist kein Papiergeld. Das Papiergeld hat seinem Begriffe nach einen Zwangscurs.“ „Das characteristische Unterscheidungsmerkmal des Papiergeldes von ähnlichen Substituten des Metallgeldes,

namentlich den Creditpapieren, ist der Zwangscurs, dass es von jedem Unterthan statt Metallgeldes angenommen werden muss.“ Deshalb sagt *Thöl* auch ganz consequent, „die Baarzahlung geschieht in Metallgeld *oder* Papiergeld.“ Und „was nicht Baarzahlung der Schuld an den Gläubiger, ist ein *Surrogat*. Der Gläubiger braucht sich ein Surrogat, ein aliud pro alio, nicht gefallen zu lassen, er darf es aber, und dann ersetzt für immer oder einstweilen sein Begnügen die Zahlung, das Surrogat gilt als Zahlung; satisfactio pro solutione est.“ Diese, allerdings auch noch unter den Juristen etwas controverse Auffassung kann vom volkswirthschaftlichen Standpuncte aus nur durchaus gebilligt werden.

Wir unterscheiden oder, richtiger gesagt, wir setzen ein für allemal einander gegenüber: *Geld*, d. h. *Metallgeld* (Münze) *oder Papiergeld*, und *Geldsurrogate*, *Ersatzmittel von Geld*, die schon dem Begriff eines Ersatzmittels gemäss nicht wieder „Geld“ sein können. Zwischen Papiergeld und allen diesen Geldsurrogaten besteht ein principieller juridischer Unterschied, der einen nicht minder grundsätzlichen volkswirthschaftlichen Unterschied involvirt.

Das Merkmal der *Uneinlösbarkeit* gegen ein anderes Geld hängt, wie man bemerken wird, enge mit dem Zwangscurs zusammen. Nur bei einem *durchaus uneinlösbaren* Papiergelde, d. h. nur beim Mangel jeder Verpflichtung des Emittenten, das Papiergeld auf Verlangen gegen ein anderes Geld einzuwechseln, kann man von einem *ganz allgemeinen* Zwangscurs reden. Nur hier zwingt das Gesetz den Gläubiger, sich die Zahlung mit einem ganz selbstständigen Gelde, eben mit dem Papiergelde, gefallen zu lassen. Ein *einlösbares* Papiergeld *mit Zwangscurs*, wie z. B. die Noten der Bank von England seit dem Jahre 1833, oder die Noten der österreichischen Nationalbank in dem kurzen Zeitraume zu Beginn des Jahres 1859, wo die Noten auf Verlangen eingelöst wurden, ein *solches* Papiergeld ist daher trotz des Zwangscurses kein *eigentliches* Papiergeld, mithin keine eigene Währung, weil der Zwangscurs ausdrücklich nur *partiell* ist und von Demjenigen, welcher dabei am Meisten interessirt

wäre, nemlich von der emittirenden Bank oder dem emittirenden Staate nicht geltend gemacht werden kann.

3. Principieller Unterschied von Papiergeld und Banknoten.

Hält man an diesem Begriffe des Papiergeldes fest, so ist es nicht schwer, die Irrigkeit einer Identificirung von Papiergeld und Banknoten nachzuweisen. Die letzteren haben niemals einen allgemeinen Zwangscurs und sind, so lange sie eben Banknoten bleiben, immer auf Verlangen gegen das gesetzliche Zahlungsmittel des Landes von der Bank einzuwechseln. Auch Banknoten werden aber Papiergeld, wenn aus irgend einem Grunde die stete Einlösbarkeit aufhört und gleichzeitig den Noten die Eigenschaft des gesetzlichen Zahlungsmittels neben und anstatt der eigentlichen Landeswährung vom Staate beigelegt wird.

4. Principielle Uebereinstimmung von Banknoten und anderen Geldsurrogaten.

So lange dieses nicht geschehen ist und die Banknoten sind, was sie zu sein vorgeben, reihen sie sich vollkommen unter die anderen Geldsurrogate und so sehr wir einen principiellen Gegensatz von Papiergeld und Noten festhalten müssen, so wenig können wir den von der Currencytheorie behaupteten zwischen Banknoten und anderen Geldsurrogaten als richtig zugestehen. Die Benutzung des Papiergeldes an der Stelle von Metallgeld, wenn dies die ursprüngliche, eigentliche Währung, beruht auf staatlicher Anordnung, wenigstens in erster Linie. Der Staat zwingt Jeden, der eine auf Metallgeld lautende Forderung besitzt, sich die Zahlung mit Papiergeld gefallen zu lassen, also mit einem aliud pro alio, indem er mittelst seiner Machtvollkommenheit gewissermassen das aliud für das idem erklärt. Dass der Verkehr gegen die hierin liegende Ungerechtigkeit reagirt und durch ein Disagio des Papiergeldes gegen Münze, sowie durch das Steigen der Preise von Gütern und Leistungen die bei der Einführung des Zwangscurses gehegte Absicht theilweise vereitelt, ist vollkommen

richtig, aber ändert nichts an dem eigentlichen Wesen des Papiergeldes.

Die Benutzung aller Geldsurrogate beruht dagegen wesentlich auf Credit, es sind gewissermassen Formen, in welche der Credit sich kleidet. In diesen Formen tritt er an die Stelle von Geld, wo dieses bisher unmittelbar körperlich zur Bewerkstelligung von Umsätzen, beim Kauf und Verkauf, bei Darlehensgeschäften u. s. w. als Tauschmittel und Darsteller von Kaufkraft diente und sucht es hier zu verdrängen. Insoferne kann man von Creditumlaufsmitteln sprechen, welche, wohl bemerkt, sämmtlich das Geld nur in seiner Function als Umlaufsmittel ersetzen und ersetzen wollen, in welcher es allein bislang körperlich gebraucht ward, welche es dagegen keineswegs in der als Preismass verdrängen, indem sie sich im Gegentheile immer auf Geld, als das Preismass, zurückbeziehen, und ebensowenig in der als gesetzliches Zahlungsmittel und somit als zwangsweise anzunehmendes Mittel zur Erfüllung von Geldversprechen, indem sie stets auf Auszahlung einer bestimmten Summe Geldes, als des legalen Zahlungsmittels, lauten und mithin eigentlich Schuldverschreibungen über eine unter verschiedenerlei Formen und Bedingungen, zu verschiedenen Zeiten u. s. w. fällige Geldsumme sind. Mit Geld, also auch Papiergeld, kann gesetzlich, mit Geldsurrogaten, also auch Banknoten, thatsächlich, wenn der Gläubiger einwilligt, jede auf Geld, als Währung, lautende Schuld abbezahlt werden; allein wenn letzteren Falls der Schuldner auch nach dem Rechtssatze „satisfactio pro solutione est“ von seiner Verpflichtung liberirt wird, so liegt eben doch nur eine Bezahlung mit einem Versprechen auf Geld vor. Schliesslich, wenn auch nach noch so langer Zeit, nach noch so vielen Umwegen, wird und muss das Geldsurrogat gegen Geld umgesetzt, eingewechselt werden. Von der Gewissheit, diese Auszahlung zu erlangen oder nach Wunsch erlangen zu können, hängt der Werth jener Schuldbescheinigungen, diese Gewissheit vorausgesetzt, von den Formen der Uebertragung grossentheils die

Anwendbarkeit der Geldsurrogate an der Stelle von Geld als Umlaufsmittel ab. Die Kaufkraft, welche die Creditumlaufsmittel besitzen, ist keine directe, wie die des Geldes, sondern eine indirecte; weil sie auf Geld lauten, besitzen sie Kaufkraft.

Dass die eigentliche Banknote ein Versprechen auf Geld ist, wie jedes andere Geldsurrogat, ist unbestreitbar. Alles, was von den letzteren im Gegensatze zum Gelde, also auch zum Papiergelde gilt, ist auch auf die Banknote auszudehnen. Weiter unten wird die Banknote in ihrem Verhältniss als Species einer Gattung, nemlich der Geldsurrogate, noch etwas näher in's Auge gefasst werden.

5. Unterschied von Papiergeld und Noten, abgesehen von der Einlösbarkeit.

Wir wollen jetzt noch auf ein anderes wichtiges Unterscheidungsmerkmal zwischen Papiergeld und Noten aufmerksam machen, welches von Fullarton besonders hervorgehoben wird, und von uns bereits in dem Abschnitte über die Natur des englischen Bankpapiergeldes zur Zeit der Restriction berührt wurde.

Dieser Unterschied hängt mit der Cardinalfrage nach der Natur der Deckungen für einlösbares Papiergeld zusammen, wesshalb die folgende Erörterung auch geeignet ist, auf unsere Controverse über die Vorzüge der bankmässigen Deckung oder der nach dem Princip der Peel'schen Acte Licht zu werfen. Was hier nemlich über das eigentliche Papiergeld gesagt werden muss, gestattet auch eine Anwendung auf einlösbares Papiergeld im engeren Sinne, welches z. B. vom Staate oder von Gemeinden oder einzelnen Gesellschaften ausgegeben und zu dessen Einlösung bloss ein gewisser Baarvorrath in Bereitschaft gehalten wird, also etwa ein Papiergeld, welches wirklich nach dem stricten Principe der Dritteldeckung gedeckt würde. Derartiges Papiergeld gab es mehrfach; z. B. die alten österreichischen Bankozettel zählten, bis sie aufhörten, einlösbar zu sein, um das Jahr 1796, hieher. Neuere Beispiele sind die von der Leipzig-Dresdener Eisenbahn-

gesellschaft emittirten Scheine, das Papiergeld der Stadt Hannover u. a. m. Aus dem Folgenden wird sich die Bedeutung der bankmässigen Deckung der Noten noch deutlicher ergeben.

Auch wenn man von der Function des eigentlichen Papiergeldes als Währung und von der Uneinlösbarkeit absieht, besteht zwischen dem Papiergelde — hierunter jetzt auch das oben erwähnte einlösbare Papiergeld mit verstanden — und den Banknoten ein wichtiger weiterer Unterschied. Dieser liegt in der Art der Ausgabe und den daraus sich ergebenden verschiedenartigen Folgen.

Papiergeld wird der Regel nach in Zahlungen, Banknoten werden als Darlehen, nach den stricten Grundsätzen der bankmässigen Deckung als Darlehen auf kurze Zeit ausgegeben. Papiergeld wird also im wahrsten Sinne fortgegeben, auf Nimmerwiedersehen, Banknoten bilden nur zeitweilig einen Bestandtheil der allgemeinen Umlaufsmittel. Nach Ablauf der Darlehensfrist kommen daher entweder die Banknoten selbst an die Bank zurück, oder, wenn sie sich im Verkehre erhalten, so empfängt die Bank an Stelle der Noten einen gleichen Betrag baaren Geldes zur Abstattung der Schuld. Die besondere Art der Notenausgabe bringt also schon eine besondere Art der Rückströmung der Noten an die Bank mit sich, die man die regelmässige Rückströmung nennt, weil sie sich aus der Natur der Bankgeschäfte von selbst ergibt, schon deshalb, zumal bei genauer Befolgung der aus dem Principe der bankmässigen Deckung zu ziehenden Geschäftsregeln, ein ziemlich gleichartiges Gepräge annimmt und die stete Solvenz der Bank, d. h. die Erhaltung der steten Noteneinlösbarkeit mit neuen Bürgschaften umgibt. Denn auch wenn eine grössere Summe Noten im Umlaufe zurückbleibt, so wird durch die Zurückzahlung der Darlehen in Form baaren Geldes der Baarfonds stets eine genügende Höhe haben, und die grosse Schwierigkeit, z. B. für einlösbares Staatspapiergeld den Baarbestand wieder zu füllen, hier auf die einfachste Weise gelöst werden.

Beim Papiergelde, dem eigentlichen, wie dem einlösbaren, fehlt die regelmässige Rückströmung wegen der Verschiedenartigkeit der Ausgabe gänzlich, und damit entbehrt man hier das beste und am leichtesten zu handhabende Correctiv einer ungerechtfertigten Notenemission. Jede Ausgabe von Papiergeld bildet ein ganz neues Angebot von Geld, hiedurch indirect eine ganz neue Nachfrage nach Waaren und eine bleibende Vermehrung des Geldes. Auch das einlösbare, in Zahlungen hinausgegebene Papiergeld kann nur auf dem unbequemeren Wege der Verwechslung gegen baares Geld an den Emittenten zurückkommen, was man die unregelmässige Rückströmung nennen darf. Diese ist bei den Banknoten daneben noch möglich. Bei dem eigentlichen Papiergelde bleibt nur der Empfang an Zahlungsstatt übrig, als einzige und unter gewissen Umständen unangenehmste Form der Rückströmung. Da dies Papiergeld aber wegen des ihm anhaftenden Zwangscurses ohne Rücksicht auf die Bedürfnisse des Verkehrs, der sich seiner bloss auf dem Wege der Zahlungen, z. B. an den Staat, und daher nur in beschränktem Masse entledigen kann, wieder emittirt werden darf und wird, sobald es die Cassen anfüllt, so bildet es in der That so ziemlich eine permanente Vermehrung des Geldes und äussert deshalb potentiell auf den Geldwerth, also auf die Waarenpreise, einen nachhaltigeren und grösseren Einfluss aus, wie das einlösbare Papiergeld und mehr noch wie die Banknote.

Mit Recht sagt man demnach, dass die Verschiedenartigkeit der Ausgabe einen neuen principiellen Gegensatz zwischen Zwangspapiergeld und Banknoten bedinge, und es durchaus nicht zulässig sei, die wider das Papiergeld erhobenen Bedenken als zutreffende Anklagen gegen die Banknoten zu betrachten. Die Emission eigentlichen Papiergelds nimmt gar keine Rücksicht auf ein Bedürfniss des Verkehrs nach diesem neuen Papiergelde. Mit letzterem verhält es sich daher in der That wie mit jener oft erwähnten Goldmine, mit deren Auffindung man die Einrichtung einer Zettelbank gerne verglichen und zwischen deren Wirkungen auf den Geldwerth und dem Einflusse der Zettelausgabe auf denselben man

durchaus, aber mit Unrecht, eine stricte Analogie hat finden wollen. Die schliesslichen Wirkungen einer Papiergeldvermehrung auf den Geldwerth sind allerdings denen einer vermehrten Edelmetallproduction auf den Metallgeldwerth ähnlich, — in beiden Fällen aus den gleichen Gründen, weil die Vermehrung unabhängig von den Bedürfnissen des Verkehrs nach Circulationsmitteln vor sich ging und weil der Verkehr sich der neuen Menge nicht zu entschlagen vermag; aber diese Wirkungen sind wesentlich verschieden von denen einer grösseren Banknotenausgabe und Notencirculation, eben weil die Ursache der Emission und das Verbleiben im Verkehre hier auf ein Bedürfniss des letzteren zurückschliessen lässt: die Banknoten kommen durch eine Nachfrage nach Geld, als disponiblem Capital, überhaupt auch nur für einen Augenblick in den Verkehr und sie bleiben in Circulation, wenn und so lange die Volkswirthschaft ihrer bedarf. Unter übrigens gleichen Umständen involvirt die stärkere Production der Bergwerke und die grössere Metallgeldcirculation und ebenso die Ausgabe und Vermehrung von Staatspapiergeld eine neue, respective eine grössere Nachfrage nach Waaren, mithin ein Steigen der Waarenpreise, eventuell auch einen Fall der Wechselcurse zu Ungunsten des betreffenden Inlandes. Die Vermehrung der Geldmenge und die Erhöhung der Waarenpreise stehen zu einander im Verhältniss von Ursache und Wirkung. Die Wahrscheinlichkeit eines grösseren Bedürfnisses nach Circulationsmitteln liegt nicht vor. Dagegen aber kommen Noten, die jeder Zeit auf Verlangen einlösbar sind, nur durch eine Nachfrage nach ihnen in den Verkehr, und sie erhalten sich in letzterem bloss, wenn der Verkehr ihrer als Umlaufsmittel bedarf. Letzteres wird aber der Fall sein, wenn die Umsätze grösser und zahlreicher werden, und insoferne ist es ganz richtig, wenn man die in Umlauf befindliche Notenmenge nicht als eine Ursache von Vorgängen auf dem Waarenmarkte u. s. w., sondern als eine Wirkung davon betrachtet. Die Vermuthung spricht, wenn sich eine grössere Summe Noten im Umlauf erhält, für das Vorhandensein eines stärkeren Bedarfs von diesem Circulationsmittel.

6. Das Gesetz der Rückströmung als regulirendes Princip des Banknotenwesens.

Papiergeld und Banknoten sind sich deshalb nicht einander ähnlich, sondern sie sind von Grund aus verschieden. Auch von dem Momente der Uneinlösbarkeit und dem Zwangscurse abgesehen: die Verschiedenheit der Art der Ausgabe und der hiedurch bedingten Rückströmung involviren schon für sich allein einen principiellen Gegensatz. Mit Recht konnte Fullarton die Art der Notenausgabe, also die bankmässige Deckung der Notencapitalien, und die daraus hervorgehende regelmässige Rückströmung der Noten zur Emissionsstätte als das grosse regulirende Princip des inländischen Geldwesens bezeichnen. Die geläufigen Schlagworte der Gegner des Papiergeldes, wie die Klagen über Ueberschwemmung mit Papiergeld, über Aufdrängen desselben dem Verkehre u. s. w. können, soweit sie überhaupt einen Sinn haben, vom eigentlichen Papiergelde, nicht aber von den Banknoten gelten. Nur die Verkennung des Unterschiedes zwischen Noten und Papiergeld trug die Schuld daran, dass die wider letzteres erhobenen Anklagen auch sofort gegen die Banknoten und die Zettelbanken ausgesprochen werden konnten.

7. Die Unhaltbarkeit der Regalität des Zettelwesens.

Die vorausgegangene Erörterung setzt uns auch in den Stand, eine andere Behauptung der Currencyschule und mancher festländischer Politiker zu widerlegen oder wenigstens das geringe Mass dessen, was daran richtig ist, festzustellen. Diese Behauptung ging aus der falschen Identificirung von Papiergeld und Banknoten hervor.

Lord Overstone und seine Anhänger betrachten nemlich die Ausgabe von Banknoten als ein ausschliessliches Prärogativ der Krone und manche continentale Schriftsteller und Staatsmänner, diese Ansicht theilend, reden demgemäss wohl ganz offen von einem Regale des Zettelwesens, welches sie als „natürlichen“ Ausfluss des Münzregals ansehen. Allein eine haltlosere Behauptung kann es nicht geben. Weder

die Deductionen des philosophischen Staatsrechtes stützen dieselbe, noch kann man nach den Grundsäten des positiven Staatsrechtes ein solches Zettelregal aus dem Münzhoheitsrechte ableiten. Kein Lehrer dieser Disciplin auf deutschen Universitäten würde dies zu thun wagen. Ebenso gut, wie die Ausgabe von Banknoten, — diese streng im eigentlichen Sinne aufgefasst, auf welchen wir noch besonders zurückkommen, — liesse sich das Ausstellen von Wechseln, was die Banknoten ihrem Wesen nach sind, ja überhaupt die Schuldscheinemission jedweder Art als ein ausschliessliches Recht des Staates in Anspruch nehmen, denn alle diese Regale sind mit derselben Consequenz aus dem Münzregale abzuleiten, wie das des Zettelwesens. Auch als ein besonderes neues Regal neben dem des Münzwesens wird man das sogenannte Zettelregal nicht auffassen dürfen. Tooke streitet dawider mit Recht in England und behauptet, dass das positive öffentliche Recht dort kein solches Regal kenne. Das Gleiche lässt sich von den meisten festländischen Staaten sagen. Dies Regal ganz von Neuem aufzustellen, ist ebenfalls unstatthaft. Die jetzige Zeit, welche mit sämmtlichen Regalen gerne aufräumen möchte, kann unmöglich ein neues Regal von solcher wirthschaftlicher Bedeutung, wie das des Zettelwesens anerkennen, auch wenn dafür viel gewichtigere Gründe sprächen, als die dafür meist vorgebrachten. Vollends etwa die Banknotenausgabe als ein wesentliches Hoheitsrecht im Sinne des älteren und neueren deutschen Staatsrechtes dem Staate zu vindiciren, dafür lässt sich auch gar nichts anführen, nicht einmal die Analogie des Münzregals, denn auch dieses kann durchaus nicht als wesentliches Hoheitsrecht aufgefasst werden.

Wie gesagt ist es eben nur die Verwechslung von Banknoten und Papiergeld, welche zur Aufstellung eines „Zettelregals“ führen konnte. Dem Staate wird als Inhaber der Münzhoheit und oberstem Leiter des Geldwesens nicht nur, sondern weil er der Natur der Sache nach die zur Durchführung nöthige Zwangsgewalt allein besitzt, das ausschliessliche Recht zugesprochen werden müssen, uneinlösbares Papiergeld mit Zwangscurs auszugeben oder wirkliche Bank-

noten mit dem Zwangscurse nach Art der jetzigen englischen Bestimmung zu versehen. Aber daraus kann man doch wahrlich kein ausschliessliches Recht der Banknotenemission ableiten.

Wenn die Staatsregierungen oftmals die Zettelausgabe von ihrer speciellen Erlaubniss (Concession) abhängig gemacht, und z. B. selbst wiederholt einer einzigen „Nationalbank“ das ausschliessliche Privilegium (Monopol), Banknoten zu emittiren, verliehen haben, so möchte man aus solcher factischen Ausübung des Zettelregals, auf welches jene Erlaubniss hinzuweisen scheint, vielleicht auf die Präsumtion für die wirkliche Regalität der Notenausgabe schliessen. Allein auch dies ist unthunlich. Denn der erwähnte Fall reiht sich nur unter die des auch sonst noch bestehenden staatlichen Concessionszwangs und erklärt sich, wie letzterer im Allgemeinen, doch mehr aus der bevormundenden Wirthschaftspolitik der früheren Zeit, den weitgehenden Befugnissen, welche sich der Staat damals zuschrieb. In der wirthschaftlichen Gesetzgebung der heutigen Zeit begegnen wir noch überall einer Menge Ueberbleibsel jener früheren Politik. Allerdings kann das Concessions- und Monopolwesen historisch und sachlich auf die Idee einer allgemeinen Regalität der betreffenden Zweige wirthschaftlicher Thätigkeit zurückgeführt werden und theilweise machte eine solche Regalität früher ja sogar wirklich einen Bestandtheil des positiven Staatsrechtes aus. Allein das Alles ist jetzt doch mehr geschichtliche Reminiscenz, man kann daraus gegenwärtig kein specielles Regal ableiten.

Die noch jetzt bestehenden, meist viel zu weit gehenden Befugnisse des Staats im Gebiete des Bank-, besonders des Zettelbankwesens sind mehr der Ausfluss des allgemeinen staatlichen Oberaufsichtsrechtes, das dem Staate im Interesse der Gesammtheit beigelegt, aber, der heutigen Zeitrichtung nach, ebenfalls mehr und mehr zu beschränken gesucht wird. Viele unbegründete, aber noch weit verbreitete Vorurtheile gestatten dem Staate noch gegenwärtig die Ausübung eines grossen Einflusses auf die Banknotenausgabe. Dies erklärt sich indessen grossen Theiles auch mit aus dem Umstande, dass die Zettelbanken häufig selbst sich mit der reinen Banknotenausgabe

nicht begnügten, sondern vom Staate die Anerkennung ihrer Noten als gesetzliches Zahlungsmittel oder doch die Annahme derselben an Zahlungstatt an den öffentlichen Cassen und diese oder jene andere Vorrechte für das von ihnen emittirte Papier beanspruchten. Hier hat sich dann der Staat natürlich auch seinerseits weitgehende Rechte der Controle und sonstigen Dazwischenkunft im Falle der Gewährung jener Wünsche vindiciren müssen.

8. Resumé der Lehre vom Unterschiede zwischen Papiergeld und Noten.

Die vorhergehende Darstellung lieferte hoffentlich den Beweis, dass der Gegensatz von Papiergeld und Banknoten, von welcher Seite man auch immer an die Frage herantreten möge, in der That zu fundamentalen Charakters ist, als dass man ihn ignoriren und die Anwendbarkeit einer für Papiergeld aufgestellten Theorie auf das Banknotenwesen zugeben dürfte. Hiermit würde dann der Beweis für die Behauptung, dass es unpassend sei, die Quantitätstheorie, selbst wenn sie richtig wäre, zur Deutung der Erscheinungen innerhalb der Banknotencirculation zu benutzen, geliefert, mithin auch der zweite Theil unserer Aufgabe gelöst worden sein. Der Recapitulation halber sei nur nochmals hervorgehoben, dass der principielle Unterschied zwischen Papiergeld und Noten sich zunächst schon in dem Begriffe selbst zeigt, indem Papiergeld „Geld“, also nothwendig uneinlösbar und mit Zwangscurs versehen, Noten dagegen ein Geldsurrogat, also ein Versprechen auf Geld und basirt auf den Credit, eine Creditform seien und kein principieller Unterschied zwischen Noten und den übrigen Geldsurrogaten oder Creditumlaufsmitteln behauptet werden könne, — eine Seite der Frage, auf welche wir noch zurückkommen; dass ferner auch vom Momente des Zwangscurses und der Uneinlösbarkeit abgesehen die verschiedene Art der Ausgabe, resultirend aus der Hingabe in Zahlungen und der Placirung der Notencapitalien in bankmässiger Weise, sowie die verschiedene Rückströmung der Noten und des Papiergeldes einen weiteren principiellen Unterschied bedingen, und dass endlich

nur die ungerechtfertigte Identificirung von Papiergeld und Banknoten zur Aufstellung eines sogenannten Zettelregals habe führen können, welches letztere durchaus nicht anerkannt werden dürfte.

D. Die Uebertragung der Quantitätstheorie auf die Verhältnisse des Banknotenwesens.

Wir gelangen jetzt zu dem dritten Theile unserer Aufgabe, nemlich zur Führung des Nachweises, dass in der That die an sich schon der Modification bedürftige Quantitätstheorie auf das Gebiet der einlösbaren Banknoten übertragen und hier alsdann nur consequent zur heutigen Currencytheorie fortgebildet wurde, woraus sich von selbst die Unhaltbarkeit der letzteren ergeben würde.

1. Die vom Publicum vorgenommene Uebertragung zweier Hauptsätze der Quantitätstheorie auf Banknoten.

Es waren vor Allem zwei Sätze der Quantitätstheorie, welche eine sehr allgemeine Anerkennung gefunden hatten, nemlich dass der Werth des Papiergeldes von seiner Menge abhänge, woraus dann wichtige Folgerungen abzuleiten waren, und dass die Banken beliebig ihren Notenumlauf ausdehnen und zusammenziehen und demgemäss die willkürlichsten Aenderungen im Geldwerthe verursachen könnten. Die Modificationen, welche jene Lehre von der Abhängigkeit des Geldwerthes von der Menge in der geläuterten Theorie und in der Praxis finden musste, waren, wie wir sahen, mehr und mehr in Vergessenheit gerathen. Der andere Satz, welcher den Banken jene „Macht“ einer beliebigen Aenderung des Geldwerthes zuschrieb, galt auch zur Restrictionszeit genau genommen nur von der Bank von England, deren Noten ja allein uneinlösbar waren. Rikardo und Andere hatten den Gegensatz, welcher damals zwischen den Noten jener Bank und denen der Landbanken bestand, ausdrücklich hervorgehoben. Allein es ward dieser Gegensatz begreiflich genug schon

damals nicht immer streng beachtet, und mehr wohl noch, wie gegen die Bank selbst, ertönten die Klagen über willkürliche Regulirung ihres Notenumlaufes gegen die Landbanken. Trotzdem die Noten der letzteren auf Verlangen einlösbar waren und daher für sie ganz andere wirthschaftliche Gesetze wie für die Noten der „Bank“ galten, so stand das Dogma von der Macht der Banken, willkürlich ihre Notencirculation zu leiten und dann entsprechende Aenderungen des Geldwerthes herbeizuführen, doch bald in Betreff der Landbanken mit ihrem Systeme einlösbarer Noten ebenso fest, wie rücksichtlich der Bank von England und ihrer uneinlösbaren Zwangsnoten. Schon zur Zeit der Bankrestriction war mithin ein Hauptsatz der Quantitätstheorie auf die Verhältnisse eigentlicher Banknoten übertragen worden. Die Currencytheorie hatte dies insoferne nicht erst selbst zu thun, sondern nur eine bereits auf ihrem Untersuchungsgebiete recipirte Doctrin aufzunehmen und auszubauen.

Wenn nun nach der Wiederaufnahme der Baarzahlungen die Quantitätstheorie vom Publicum ganz einfach auch noch ferner aufrecht erhalten wurde, so ist das um so begreiflicher, weil ja dieselben Papierzettel noch im Umlauf waren und dieselben Institute noch die Emission betrieben, wie bisher. Die Geschäftswelt suchte nach wie vor, wie sich unter Anderem aus manchfachen Aussagen vor parlamentarischen Untersuchungscommissionen und aus der Controverse über die Handelscrisis von 1825 und die ihr vorausgegangene Ueberspeculation ergibt, die Ursache „allgemeiner“ Aenderungen der Preise u. s. w., allgemeinen Steigens und Fallens derselben, wovon das grosse Publicum gleich so gerne spricht, wenn ihm eine oder die andere Preisveränderung auffällt, in den vorausgegangenen Bewegungen des Notenumlaufes und machte wie früher die Zettelbanken für diese willkürlichen Aenderungen ihrer Emission verantwortlich. Die nemlichen Klagen, wie früher ertönten auch jetzt noch; jeder bankerotte Kaufmann, jeder in seinen Geschäften unglückliche Speculant entschuldigte seine eigene Unklugheit oder seinen eigenen Leichtsinn mit der unberechenbaren Vermehrung oder Ver-

minderung der Notenemission, wodurch die Banken die Preise bald unsinnig in die Höhe trieben, bald ebenso unverantwortlich würfen. Die billigen Getreidepreise guter Erntejahre, wie der des dritten Jahrzehntes unseres Jahrhundertes, und die daraus hervorgehende precäre Lage der Landwirthschaft; die peniblen Verhältnisse der Industrie und des Handels, welche nach Wiederaufnahme der Baarzahlung und bei den veränderten wirthschaftlichen Zuständen wichtiger brittischer Absatzgebiete, wie des Continents, naturgemäss hervortraten; die leichtsinnige Speculation und Börsenschwindelei, welche durch den sinkenden Zinsfuss und die Zinsreductionen der Staatsschuld angeregt und zunächst durch den dem Handel des vereinigten Königreiches zu Gute kommenden Aufschluss der spanischen Colonien in America veranlasst worden war und sich rasch entwickelt, bald total überstürzt und in der schweren Handelscrisis des Jahres 1825 ihre Strafe erhalten hatte; diese Crisis selbst und die ihr folgende Lethargie der productiven Thätigkeit; kurz jedweder volkswirthschaftliche Nothstand war der damaligen Annahme noch nicht die Schuld unabänderlicher Verhältnisse und begangener Fehler der Einzelnen, sondern ausschliesslich die der Zettelbanken. Diese hätten durch ihr leichtsinniges Gebahren, wohl gar aus Gewinnsucht auf die dadurch zu bewirkenden Preisveränderungen speculirend, und durch die „Missverwaltung ihrer Notenemission“ die „Circulation derangirt“ und wären für alles daraus folgende Unheil verantwortlich zu machen.

Welches Gewicht einem solchen öffentlichen, zum Glaubenssatze gewordenen Vorurtheile über ein wirthschaftliches Phänomen beizulegen ist, bedarf nicht erst des Beweises. Nichts ist vielleicht schwerer wieder auszurotten. Dafür liefern uns alle grossen wirthschaftlichen Reformfragen die Belege.

2. Die Ricardo'sche Theorie über „Geld“ als Basis der Currencytheorie.

Nicht ganz auf demselben Wege, aber zu ganz dem nemlichen Ergebnisse, nemlich zur Anwendung der Qnantitätstheorie auf die Verhältnisse der wieder einlösbar gewordenen

Banknoten, war inzwischen auch die wissenschaftliche Welt Englands gelangt.

In Rikardo's Lehre vom Gelde finden sich, wie in einigen anderen Partien seines Systems der Volkswirthschaft, Spuren, dass dieser Schriftsteller seine Theorie wesentlich zur Zeit und innerhalb des Beobachtungsfeldes der Bankrestriction ausbildete. Schon in seiner ersten Flugschrift und wiederholt in den folgenden, endlich auch in seinem grösseren Werke stellt Rikardo eine Lehre vom Werthe des Metallgeldes auf, welche er scheinbar nur auf die Verhältnisse des Papiergeldes anwendet, während er sie doch umgekehrt ebenso sehr aus den Erscheinungen der damaligen Papiergeldwirthschaft abstrahirte und unter dem Einflusse dieser Erscheinungen überhaupt seine Gedankenoperationen vornahm. Mit dieser Lehre im inneren Zusammenhang befindet sich seine Deutung der Ursachen, welche die Vertheilung der edlen Metalle unter die Völker der Erde bestimmen, und welche die Ein- und Ausfuhr von Edelmetall unter den verschiedenen Ländern hervorrufen. Namentlich die practisch besonders wichtigen Sätze, welche Rikardo's Lehre von der Metallausfuhr bilden, sind für seine Schule und ebenso für die eigentliche Currencyschule der Ausgangspunct ihres Systems geworden.

Durch und durch ein analytischer Kopf, war zwar Rikardo auch auf seine Lehre von der Vertheilung der edlen Metalle zunächst ganz auf dem Wege des logischen Raisonnements gelangt, allein die Verhältnisse Englands zur Zeit, als er sich zuerst mehr dem Studium öconomischer Fragen zuwendete, waren eben doch die anomalen eines uneinlösbaren Papiergeldes, und diese gaben ihm für sein Raisonnement die nothwendigen thatsächlichen Anhaltspuncte.

Im Gegensatze gegen die frühere mercantilistische Auffassung und characteristisch genug jetzt in das andere Extrem verfallend legte Rikardo ausschliesslich das Gewicht auf die Eigenschaft der Edelmetalle als Waare, betrachtete sie ganz wie jede andere Waare und wendete die für diese aufzustellenden Gesetze des Preises u. s. w. ohne jede Modification auf „Geld“ an. Hierbei ist aber von ihm

der Umstand ausser Acht gelassen, dass durch die Erhebung der edlen Metalle zum Gelde und hierdurch zum Darsteller „abstracter Kaufkraft“ Gold und Silber eine Function übernommen haben, welche eine beschränkte Anwendung der allgemeinen Preisgesetze auf die „Geldwaare“ involvirt und überhaupt verbietet, die edlen Metalle durchaus nur wie jede andere Waare zu betrachten. Weil dieses Metall der Stoff für das Geld, d. h. das legale Zahlungsmittel und die Darstellungsform disponiblen Capitals, ist und aus diesem Grunde eine „absolute Umsatzfähigkeit und Austauschbarkeit“ besitzt, welche anderen Waaren, die nicht „Geld“ sind, nicht nachgerühmt werden kann, so wird Gold und Silber häufig in solchen Fällen zur „Aufbewahrung von Kaufkraft“ oder zur Concentration von Werthen benutzt, wo Jemand nicht unmittelbar von der in seinem Vermögen liegenden Kaufkraft Gebrauch machen will, sondern nur stets in der Lage sein möchte, dieses nöthigen Falles thun zu können. Es gibt daher in jeder Volkswirthschaft Geldvorräthe, welche nicht etwa wie Vorräthe jeder anderen Waaren aufgefasst und beurtheilt werden dürfen, weil sie eine ganz andere, eigenthümliche Function haben. Rikardo und nach ihm die Currencyschule übersah das Vorhandensein und die Function dieser Geldvorräthe. Die edlen Metalle in dieser ihrer Eigenschaft als „Verkörperung des Begriffs Kaufkraft“ dienen dann auch namentlich dazu, zeitweilige Störungen der internationalen Handels- und Zahlungsbilanz auszugleichen. Ein Land wie England, braucht z. B. plötzlich eine ungewöhnlich grosse Masse fremden Getreides, weil seine Ernte missrathen ist. Dieses Getreide bedarf es unumgänglich zur Ernährung der Bevölkerung. Der Bezug, weil der Consum leidet keinen Aufschub, das Getreide muss aber natürlich auch gleich bezahlt werden. Allein das Land, von welchem es bezogen wird, bedarf nicht im nemlichen Augenblicke gerade so viel mehr Kleidungsstoffe u. s. w., als England mehr Getreide nöthig hat. Die Folge ist daher einfach die, dass sich das Getreide exportirende Land einstweilen in baarem Gelde bezahlen lässt, nicht, wie Rikardo consequent genug ist zu

behaupten, weil es einer grösseren Menge metallener Circulationsmittel bedürfte, — das eingeführte Metall geht nur zum kleinsten Theile in die Circulation über, — sondern weil die Edelmetalle als Geldstoff jene allgemeine Austauschbarkeit besitzen und sich daher am Besten zur Uebertragung von Kaufkraft von einem Zeitraum auf den anderen eignen. Die Erklärung eines solchen Imports und Exports von Edelmetall ist gar nicht möglich, wenn man stets Gold und Silber nur als Waare gleich jeder anderen Waare auffasst. Rikardo geht daher auch so weit, die im obigen Beispiel besprochene Ursache einer Versendung von Edelmetall von einem Lande zum anderen ganz zu bestreiten.

Sein Raisonnement ist folgendes. Abgesehen von dem Einflusse veränderter Productionskosten, welcher sich immer erst in längerer Zeit und auch hier nur durch das Medium einer Aenderung von Angebot und Nachfrage geltend macht und hier jetzt nicht weiter in Betracht kommt, ändert sich der Werth einer Waare, wenn Angebot oder Nachfrage sich ändern. Die Thatsache einer Werthveränderung beweist daher eine vorausgegangene Veränderung in Angebot oder Nachfrage, z. B. kann die Thatsache einer Werthverminderung auf eine Vergrösserung des Angebots bei gleichbleibender Nachfrage schliessen lassen u. s. w. Die Thatsache des Exports einer Waare vom einen in das andere Land beweist die Vortheilhaftigkeit dieses Geschäfts, also den höheren Werth (oder Preis) der Waare im Auslande, wie im Inlande. Die Thatsache, dass eine Waare, welche bisher nicht ausgeführt wurde, jetzt exportirt oder in grösserer Masse versendet wird, gestattet, natürlich wiederum abgesehen von einer Aenderung der Productionskostensätze, den Schluss, dass, unter Voraussetzung gleichgebliebener Nachfrage im Inlande und ungeänderter Verhältnisse im Auslande, das Angebot jener Waare im Inlande grösser geworden, also ein relativer Ueberfluss und daher ein relativ zu niedriger Werth gegenüber dem Preise des Artikels im Auslande bestehe. Die logische Richtigkeit dieses Raisonnements ist unbestreitbar, nur finden wir auch hier bei Rikardo und seiner Schule wieder die Neigung

vorherrschend, die Sätze zu absolut und ohne stete Rücksicht auf die ihre Richtigkeit einschränkenden Voraussetzungen hinzustellen.

Die mitgetheilten Sätze werden nun wörtlich auf die edlen Metalle als Waare übertragen. Die Veränderungen des Werthes, die Ein- und Ausfuhr, die Ursachen davon, die Schlüsse daraus, Alles wie in dem vorhergehenden Raisonnement. Der letzte und für uns wichtigste Schluss ist, dass eine Metallausfuhr, oder die sogenannte ungünstige Handelsbilanz, niemals anders als durch einen relativen Ueberfluss (a redundancy) von Geld entstehe, ein Beweis für einen solchen Ueberfluss und demgemäss für einen gegen andere Länder relativ zu niedrigen Geldwerth sei.

Die weiteren Lehren Rikardo's sind Folgerungen aus diesen Vordersätzen. Dahin gehört z. B. die Leugnung jeder anderen Möglichkeit des Entstehens einer ungünstigen Handelsbilanz, — eine ganz consequente Einseitigkeit, wie es denn Rikardo an Consequenz niemals, an Einseitigkeit ebensowenig fehlen lässt. Besonders wichtig für die Weiterentwicklung war der Rückschluss von der bekannten Thatsache auf die schwerer aus den Verhältnissen zu constatirenden Ursachen. Für Rikardo wie für die Currencyschule steht es fest, dass die Thatsache des bekannten Metallabflusses nur aus der Ursache eines zu grossen Geldumlaufs, deshalb zu niedrigen Geldwerths zu erklären ist. Der Beweis für diese Behauptung liegt in dem vorausgegangenen Raisonnement, nicht in der Erfahrung oder der Untersuchung der Thatsachen, durch welche das Vorhandensein einer „zu grossen“ Circulation als Ursache des Metallabflusses hätte festgestellt werden können.

Die Thatsachen zur Zeit der Bankrestriction, als Rikardo seine Theorie in seiner ersten Flugschrift niederlegte, schienen die vollste Bestätigung der neuen Lehre zu geben. Das Metall floss ab, die Sovereigns waren im Umlauf durch die Ein-Pfund-Noten ersetzt, die Wechselcurse standen ungünstig, über „allgemeine Theuerung“ klagte alle Welt, — das Alles waren die klaren Wirkungen des zu geringen Geldwerthes, der zu grossen Geld-, damals Papiergeldcirculation.

Scheinbar sprach Alles für die Rikardo'sche Hypothese. Was daran allein richtig war und wie die damaligen Vorgänge wirklich zu erklären sind, haben wir früher gesehen.

Wie die Metallausfuhr, so war natürlich die eine solche stets naturnothwendig begleitende Ungunst der Wechselcurse, — denn man versendet erst Metall, wenn dies billiger kommt, als die Bezahlung eines Wechsels mit einer die Versendungskosten übersteigenden Fraction über Pari, — für Rikardo ebenfalls ein untrüglicher Beweis, dass die im Lande circulirende Geldmenge grösser sei, als sie sein sollte. In der Ausfuhr von Metall sah Rikardo deshalb auch das einzige Heilmittel in einem „rein metallischen Geldwesen", während er, wo Noten circulirten, eine entsprechende Einziehung derselben verlangte, denn hierdurch sollten seiner Theorie nach die Preise der Waaren im Inlande fallen, im Auslande steigen, die Waarenausfuhr grösser, die Einfuhr kleiner werden, wodurch sich das Gleichgewicht zwischen dem Geldwerthe in den verschiedenen Ländern wieder herstellte.

3. Specielles Verhältniss Rikardo's zur Currencytheorie.

Will man demnach das Verhältniss bezeichnen, in welchem Rikardo und seine Theorie zu der späteren Currencytheorie stand, so kann man dies auf folgende Weise thun. Ursprünglich hatte Rikardo, indem er Geld und Edelmetall streng als Waare auffasste, die Giltigkeit der allgemeinen Werthgesetze in strictester Form auch für Geld hingestellt. In so ferne war die Quantitätstheorie in sehr einseitiger Weise bereits für Geld und die edlen Metalle während der Zeit der Bankrestriction entwickelt worden. Ihre unmittelbare Anwendung zur Deutung der Phänomene der damaligen Papiergeldwirthschaft veranlasste aber einen weiteren Ausbau jener Theorie und trug zu ihrer Verbreitung im Publicum viel bei. Gleichzeitig schien die Theorie damals durch die Thatsachen die vollste Bestätigung zu finden, was von Neuem als Beweis ihrer Richtigkeit galt. Hierdurch unterblieb eine Berichtigung vollends, es wurden im Gegentheile Argumente zu Gunsten

laut, welche nur aus den damaligen abnormen Verhältnissen gezogen waren. Auch Rikardo selbst, noch weniger seine Nachfolger unterschieden nicht immer zwischen der relativ berechtigteren Anwendung ihrer Theorie auf uneinlösbares Papiergeld und der nur sehr bedingt zu gestattenden Anwendung auf einlösbare Banknoten. Rikardo nennt mehr als einmal die Verpflichtung der Banken, ihre Noten sofort auf Verlangen gegen Metallgeld einzulösen, die genügende Controle der Notenemission. Allein anderseits vergleicht er selbst die Bank mit einer Goldmine und gesteht ihr einen ähnlichen Einfluss auf den Geldwerth mittelst Ausdehnung ihres Notenumlaufs, wie der Mine mittelst ihrer Production zu, und meint, durch unbeschränkte Ausdehnung der Notenemission könne die Bank das letzte Goldstück aus dem Lande treiben, wobei er wieder die Bank von England zur Zeit der Uneinlösbarkeit ihrer Noten vor Augen hat. Kurz, auch Rikardo that Aeusserungen, nach welchen die Verpflichtung zur steten Einlösung der Noten noch keine genügende Garantie für die Verhütung einer „Ueberemission“ von Noten sei und die Banken demnach mittelst ihrer Notenausgabe einen unheilvollen Einfluss auf den Geldwerth, die Preise, die Ein- und Ausfuhr von Metall ausübten. An diese Sätze, welche nicht immer klar ausgesprochen sind, aber implicite in der Theorie lagen, knüpfte die Currencyschule an und baute nur mit schärferer Consequenz ihre weiteren Lehren darauf.

Die Elemente der Currencytheorie sind in den nachfolgenden Rikardo'schen Sätzen gegeben, dass der Werth des Geldes von seiner Menge bedingt werde und genau im umgekehrten Verhältnisse schwanke; dass demnach die Ein- und Ausfuhr von Metall Beweise für einen zu hohen und zu niederen Geldwerth seien und in einer zu geringen und zu grossen Menge Geldes ihren Ursprung hätten; und dass Geld wie jede andere Waare zu beurtheilen sei, also z. B. die Ausfuhr nur wegen eines relativ höheren Werthes im Auslande Statt finde, worin sich ein Verkennen einer wichtigen Function der Edelmetalle offenbart. Andere in den Rikardo'schen Lehren noch minder klar hervortretende Puncte, z. B.

die eigenthümliche Doctrin vom „rein metallischen“ und „gemischten“ Geldwesen, finden sich in der Currencytheorie gleichfalls weiter entwickelt. Die Critik aller dieser Seiten der Rikardo'schen Doctrin liegt in der später folgenden Critik der Currencytheorie, welche bloss consequent fortgeschritten ist auf dem von Rikardo angebahnten Wege.

Es würde nur zu Wiederholungen führen, wenn wir noch weiter im Einzelnen entwickelten, auf welche Weise die Geldlehren aus der Zeit der Bankrestriction von Einfluss auf die Lehren über die eigentlichen Banknoten waren, denn dies muss bei den zahlreichen Berührungspuncten der Quantitäts- und der Currencytheorie in unserer folgenden Erörterung der letzteren ohnehin klar werden. Einstweilen kann die vorhergehende Besprechung als Beweis für unsere Behauptung genügen, dass der Ursprung der Currencytheorie in den Rikardo'schen Lehren über die Papiergeldverhältnisse liege und hiernach schon der Ausgangspunct jener Theorie unhaltbar sei.

IV. Das System der Currencytheorie.

A. Darlegung der Theorie.

Suchen wir nun die positiven Lehrsätze der Currencytheorie aufzufinden, um hierdurch einen Ueberblick über das ganze Geld- und Creditsystem der Overstone'schen Schule zu erhalten, so lässt sich das etwa in folgender Weise thun.

1. Die beiden Zustände des Geldwesens.

Der ursprüngliche, gewissermassen der Naturzustand des Geldwesens ist der rein metallische, d. h. ein solcher, wo es keine Banknoten, welche stets auf Verlangen in Edelmetall eingewechselt werden können, neben der Münze in Circulation gibt. Ein Geldwesen, wo gleichzeitig Banknoten

im Umlauf sind, wird im Gegensatze zu dem rein metallischen ein gemischtes genannt.

2. Der rein metallische Zustand.

Das rein metallische Geldwesen regulirt sich vermöge seines inneren Werthes von selbst. Die edlen Metalle vertheilen sich in solchen Verhältnissen unter den verschiedenen Ländern der Erde, dass sie sich selbst dem natürlichen Verkehre anpassen, der Statt finden würde, wenn gar keine solche Metalle existirten und der Handel zwischen den Ländern reiner Tauschhandel wäre. Jedes Land wird unter diesen Umständen einen solchen Antheil an der Gesammtmasse Goldes und Silbers haben, welcher dem Zustande seines Verkehrs und Wohlstands, daher der Anzahl und Häufigkeit der zu vollführenden Zahlungen entspricht. So lange sich hierin nichts ändert, wird auch der relative Antheil jedes Landes an dem Metallvorrathe der Welt derselbe bleiben. Die edlen Metalle bilden in der Regel unter der Form der Münze das Geld des Landes. Abgesehen von dem zu industriellen Zwecken verwendeten Metalle ist das in einem Lande vorhandene Gold und Silber die „Circulation“ im rein metallischen Geldwesen. Jede Ein- oder Ausfuhr von Edelmetall wirkt auf diese Geldcirculation. Das Metall ist stets Geld oder Umlaufsmittel (money or currency), welche Ausdrücke der Theorie das Gleiche bedeuten. Die Ausfuhr von edlem Metalle würde sofort eine ihrer Grösse genau entsprechende Verminderung der Geldcirculation, hierdurch ein Steigen des Geldwerths, mithin ein Sinken der Waarenpreise hervorrufen. Dadurch würde das Gleichgewicht im Werthe des Geldes unter den verschiedenen Ländern wieder hergestellt. Auf eine vorausgehende Störung dieses Gleichgewichts weist die Thatsache der Edelmetallausfuhr hin. Gerade umgekehrt sind die Wirkungen einer Geldeinfuhr auf den Werth des Geldes, weil der Supposition nach auch hier das Metall sich in die Circulation sofort ergösse. Die Schwankungen der Metallgeldcirculation, d. h. die Bewegungen in der Menge des umlaufenden Geldes, werden also durch die Ein- und Ausfuhr von Gold und Silber verursacht.

3. Der gemischte Zustand.

Das gemischte Geldwesen — und das ist das vornehmste Princip der Currencytheorie — bedarf der Unterwerfung unter eine künstliche Regulirung mit Rücksicht auf seine Menge, und zwar muss es nach dem Muster des rein metallischen Geldwesens regulirt werden. Das gemischte unterscheidet sich nemlich vom rein metallischen Geldwesen durch folgende Merkmale. In letzterem läuft die wirkliche Münze um, im ersteren wird ein Theil der circulirenden Münzen durch Banknoten ersetzt. Banknoten sind Zahlungsversprechen, Metallgeld auf Verlangen an den Einlieferer der Note auszuzahlen. Während das „Geld" (money) oder die „Umlaufsmittel" (currency) oder die sogenannte „Circulation" im rein metallischen Geldwesen bloss aus Edelmetall bestehen, bilden Edelmetallgeld und die Banknoten im gemischten Geldwesen das „Geld des Landes" oder die „Circulation". Der Ausdruck Geld oder Circulation wird hier streng auf Münze und Banknoten beschränkt, und darf durchaus nicht auf die Surrogate dieses Geldes (d. h. mithin der Münze und der Noten) z. B. auf Wechsel, Anweisungen, Bankdepositenscheine, Checks u. a. m. ausgedehnt werden. Jenes „Geld" des gemischten Systems wird nach denselben Gesetzen regulirt, wie das Geld des rein metallischen Geldwesens. Es bildet das Preismass aller Güter und das Object von Verträgen. Es ist das allgemeine Tauschmittel. Der Note characteristisch ist, dass sie stets einen gleichen Betrag Münze aus der Circulation verdrängt. An der Stelle der Noten ist im rein metallischen Zustande des Geldwesens ein gleicher Betrag Münzen im Umlaufe. Durch die Banknotenemission und die Einbürgerung dieser Noten im Verkehr wird ein Theil des in den metallenen Circulationsmitteln angelegten Capitals des Landes wieder disponibel für irgend andere volkswirthschaftliche Zwecke, als bloss den zum Umlaufsmittel zu dienen. Dies ist der wirthschaftliche Nutzen der Notenausgabe, denn die Verfügbarmachung eines der Notencirculation gleichen Capitals bedeutet so viel, wie eine neue Ersparung zum nemlichen Betrage. Ein Theil des auf diese

Art gewonnenen Capitals kann in's Ausland zum Ankauf von Waaren wandern u. s. w. Ein anderer Theil muss als Reserve baar in den Anstalten vorräthig liegen, welche die Notenausgabe besorgen, um die stete Einlösbarkeit der Noten zu verbürgen. Die Menge der circulirenden Münzen und Banknoten soll genau gleich der Menge des circulirenden Metallgeldes allein im rein metallischen Systeme sein. Der Baarfonds der Banken ist nur ein Theil desjenigen Metallgeldes, welches, ohne die Banknotencirculation, als Münze vollständig circuliren würde.

4. Uebereinstimmung der Bewegung der Geldmenge in beiden Systemen.

Alles käme nun darauf an, dass der Werth des Geldes im gemischten Systeme ganz der nemliche wie im rein metallischen sei. Da für diesen Werth die Bewegungen der Menge entscheidend sind, so muss vor Allem stets bewirkt werden, dass das gemischte Geldwesen immer den gleichen Belauf habe und dieselben Schwankungen in der Menge des Geldes erfahre, wie auch das rein metallische thun würde. Die Schwankungen des letzteren hängen von der Metall-Ein- und Ausfuhr ab. Desshalb soll auch das gemischte Geldwesen seiner Menge nach ab- und zunehmen mit der Metall-Ein- und Ausfuhr. Denn nur hierdurch würde die jetzige „Circulation", Münze und Noten, sich hinsichtlich der Menge genau so bewegen, wie sonst die rein metallische Circulation sich bewegt haben würde.

Das ist die Aufgabe, welche im gemischten Geldwesen gestellt wird: es müssen Einrichtungen getroffen werden, damit unter allen Umständen die Schwankungen im Betrage des Geldes, d. h. mithin des Metallgeldes **und** der Noten, in Uebereinstimmung mit den Schwankungen im Betrage des Geldes (der Circulation) im rein metallischen System Statt finden. Erfolgt z. B. eine Metallausfuhr und wird hierdurch der Baarfonds der Bank vermindert, so ist dies dasselbe, als wenn im metallischen Geldwesen eine Verminderung der Cir-

culation eingetreten wäre, weil der Theorie nach das den Baarvorrath bildende Metall im rein metallischen Systeme circuliren und also durch eine Ausfuhr ebenfalls aus dem Umlaufe gezogen würden. Um die völlige Gleichheit der Bewegungen der Geldmenge in jedem der beiden Systeme zu bewirken, muss mithin gleichzeitig und genau in demselben Verhältnisse mit der Abnahme des Baarbestandes eine Einziehung der Banknoten, also eine Verminderung der Notencirculation nach der Menge der Noten erfolgen. Umgekehrt muss dieser Theorie zu Folge eine Ausdehnung der Notencirculation geschehen, wenn der Baarfonds unter dem Einflusse günstiger, Metall ins Land führenden Wechselcurse zunimmt. Jede Abweichung hiervon würde eine Abweichung von den Schwankungen der rein metallischen Circulation bedingen und demgemäss eine unrichtige Stellung des Geldwerths bewirken.

5. Das Princip des gleichmässigen Schwankens von Notencirculation und Baarfonds.

Die Ab- und Zunahme des Baarvorraths als Criterien der Bewegungen einer metallischen Circulation, das ist daher die Hauptlehre der Currencydoctrin. Diese Ab- und Zunahme steht im engsten ursächlichen Zusammenhang mit der Aus- und Einfuhr von Edelmetall und Münze. Gleichmässiges Schwanken von Notencirculation und Baarfonds, genau nach Zeit und Betrag (Menge) ist die daraus gezogene practische Folgerung und die Anforderung, welche Sir Robert Peel und Lord Overstone für die Regulirung der Banknotencirculation aufstellen. Im rein metallischen Geldsysteme würde sich das eingeführte Gold und Silber in die Circulation ergiessen, dieselbe vergrössern; jetzt im gemischten geschieht entweder dasselbe oder, wie in der Regel, weil Banknoten ein bequemeres und beliebteres Umlaufsmittel als Münze sind, das Metall schwillt den Baarfonds an, dann muss die Notencirculation, wenn sich die Dinge ganz wie im rein metallischen Zustande gestalten

sollen, in demselben Verhältniss sich ausdehnen. Umgekehrt wenn eine Metallausfuhr stattfindet, welchen Fall die Theorie vorzugsweise berücksichtigt, weil dann die Erhaltung der Noteneinlösbarkeit leicht besonders gefährdet sein kann. Auch das auszuführende Metall wäre sonst aus der Circulation gezogen worden, jetzt pflege es durch Zurückströmen der Noten an die Bank zum Zwecke der Einlösung verfügbar zu werden. Es müsste deshalb die Verminderung der Notencirculation gleichen Schritt mit der Abnahme des Baarfonds halten und die zurückgekommenen Noten dürften nicht anders wieder hinausgegeben werden, als eben seiner Zeit gegen das zurückströmende Metall. An diesen letzten Schluss knüpfen Overstone und seine Anhänger ihre Vorschläge wegen der Regulirung der Notencirculation im concreten Falle. Die Peel'sche Acte nahm diese Vorschläge auf.

Die leitende Idee in dem Verlangen nach gleichmässiger Ab- und Zunahme der Notencirculation und des Baarbestandes ist stets die rein aus der Quantitätstheorie herübergenommene Ansicht, dass der Werth des „Geldes“ von der Menge abhänge, und nur durch die „gehörige“ Zusammenziehung, respective Ausdehnung der Notencirculation das Geld jenen „richtigen“ Werth behaupte, den es im Verhältniss zum Geldwerthe in anderen Ländern sonst im rein metallischen Zustande haben würde. Namentlich soll, sobald Gold exportirt wird, also — nach dem echt Rikardo'schen Schlusse — der Geldwerth im Inlande augenscheinlich relativ zu niedrig steht, die Contraction des Notenumlaufs eine proportionelle WerthErhöhung der restirenden Menge Geldes hervorrufen. Geschähe dieses nicht, so würden die „zu hohen“ Waarenpreise nicht sinken und damit die Ursache des Metallexportes nicht beseitigt werden, denn Metall werde ja nur ausgeführt, weil es vortheilhafter sei, dieses statt der Waaren zu versenden, deren Preise um der zu grossen Geldmenge Willen zu sehr emporgeschraubt wären, als dass die Waaren einen lohnenden Ausfuhrgegenstand abgeben könnten, — wieder lauter Rikardo'sche Raisonnements aus der Zeit der Bankrestriction. Die unvermeidliche Folge von dem Allen wäre die Fortdauer einer

starken Waareneinfuhr, und desgleichen die eines starken Metallabflusses, weil die Waarenausfuhr sich bei der Höhe der Preise nicht erzwingen liesse. So müsste endlich der letzte Sovereign aus den Kellern der Bank verschwinden, die Uneinlösbarkeit der Noten wäre eine Thatsache, alle schlimmen Folgen des eigentlichen Papiergeldes stünden zu befürchten. Ein abermaliger practischer Schluss der Theorie führt zum Verlangen einer rechtzeitigen Beschränkung der Zettelausgabe, weil sonst der *unerschöpfliche Metallabfluss* den Baarfonds bald erschöpfen und das Land den Gefahren uneinlösbaren Papiergeldes preisgeben würde.

6. Frühere und jetzige Formulirung der Currencytheorie.

Dies sind die Raisonnements der Currencytheorie, welche zu den practischen Vorschlägen geführt haben, die wir in der Acte von 1844 vom Gesetze sanctionirt sehen. Wir haben absichtlich ziemlich weitläufig die Entwicklung dieser Sätze gegeben, und wiederholt diejenigen Lehren dabei berührt, welche das Fundament des Raisonnements bilden, um stets von Neuem darauf aufmerksam zu machen, namentlich die Sätze über den Einfluss der Gold-Ein- und Ausfuhr auf die Bewegungen der *Geldmenge*. Es mag übrigens hier noch bemerkt werden, dass wir uns in der vorausgegangenen Darstellung der Currencytheorie an diejenige Formulirung der letzteren hielten, welche ursprünglich allgemein aufgestellt wurde. Neuerdings, wo man die handgreiflichen Widersprüche der Theorie mit den Factis nicht wohl mehr läugnen konnte, nachdem die *Peel'sche* Acte die Regulirung der Notencirculation conform den Grundsätzen der Theorie angeordnet hatte, ist diese Theorie selbst von ihren Anhängern etwas modificirt worden. Während diese früher das Wort Geldwerth in dem wissenschaftlichen Sinne nehmen, wonach es den Tauschwerth von Geld gegen Waaren bezeichnet, und sie demgemäss von einer durch Vermehrung der Geldmenge bewirkten Verminderung des Geldwerthes reden, welche sich in dem Steigen der Waarenpreise ausspreche, so fassen sie jetzt gern jenen Aus-

druck nach dem geschäftlichen Sprachgebrauch auf und verstehen unter der Erhöhung und Verminderung des Geldwerthes das Steigen oder Fallen des Zinsfusses, also den höheren oder geringeren Preis, welchen der Entlehner für die Capitalnutzung zu bezahlen hat. Lord Overstone, in dessen früheren Aeusserungen der Ausdruck Geldwerth ganz deutlich immer im ersten Sinne genommen wird, braucht das Wort value of money z. B. in seinem letzten Verhöre im Jahre 1857 stets für Zinsfuss, und sagt jetzt, dass durch die Einziehung der Noten dieser Zinsfuss in die Höhe getrieben werden sollte, was auch die unvermeidliche Folge einer Verminderung der Geldmenge sei, während allerdings ein so unmittelbarer Einfluss der Aenderungen der Geldmenge auf die Waarenpreise nicht angenommen werden könne. Allein hiermit hat eben Lord Overstone nur selbst einen wichtigen Lehrsatz seiner Theorie als unhaltbar aufgegeben, womit wir ganz übereinstimmen. Ein Grund, die Polemik deshalb umzuändern, liegt in diesem Meinungswechsel des Hauptes der Currencyschule nicht.

B. Prüfung der Theorie.

Wenden wir uns jetzt zu einer etwas näheren Betrachtung und Prüfung der Sätze, auf welche das Peel'sche Gesetz als practische Durchführung der Currencytheorie gegründet ist.

1. Die Lehre vom rein metallischen Geldwesen.

Der erste Punct der Erörterung wird die Lehre vom rein metallischen Geldwesen (purely metallic currency) sein müssen. Was sich die Overstone'sche Schule eigentlich hierunter genau vorstellt, darüber bleiben wir im Unklaren, denn nirgends findet sich in ihren Schriften eine zusammenhängende Auseinandersetzung darüber. Man muss aus einzelnen Andeutungen sich selbst die Theorie der Schule über das rein metallische System zusammenbauen. Im Allgemeinen scheint die Schule die Erörterung hierüber für unnöthig zu halten, was nur dann der Fall sein könnte, wenn wirklich über die

Natur des metallischen Geldwesens kein Streit möglich wäre. In den Lehren über die Vertheilung der Edelmetalle unter die Länder der Erde folgt Overstone genau der Doctrin Rikardo's, dessen bekannte Sätze wir auch oben in die Darstellung eingereiht haben.

Fassen wir das „rein metallische" Geldwesen genauer in's Auge, so könnte dasselbe nach dem Wortlaute des Ausdruckes nur ein solches sein, wo alle Umsätze mittelst baaren Geldes, mit Münze, bewerkstelliget werden und der Credit, ausser in der einfachsten Form des Darlehens, durchaus nicht benützt wird, sondern daneben etwa nur noch directer Tauschverkehr stattfände. Jede Cession eines Forderungstitels und jede Anwendung eines solchen Documentes an Geldes Statt zur Bezahlung von Einkäufen ersetzt momentan eine bestimmte Menge Münze, welche sonst bei dem Einkauf hätte vorhanden sein müssen, und dann könnte bereits von einem rein metallischen Geldwesen nicht mehr die Rede sein. Sobald der Baarkauf schon vielfach durch Kauf gegen Schuldverschreibungen irgend welcher Art, z. B. gegen Anweisung des Käufers auf sich selbst, oder gegen Wechsel, gezogen vom Verkäufer auf den Käufer u. s. w. ersetzt, und die betreffenden Schuldurkunden öfters wieder von den Verkäufern weiterbegeben, „girirt" und von ihnen vom Neuen bei Einkäufen an Zahlungsstatt benützt würden, so wäre diese Organisation des Creditsystems offenbar geeignet, bereits im umfänglichen Masse Münze aus dem Umlaufe, aus seiner Function als Tauschmittel zu verdrängen, oder, wie sich die Sache in der Wirklichkeit der Regel nach gestaltet, eine Vermehrung der metallenen Cirkulationsmittel für die neuen Umsätze unnöthig zu machen, ohne dass letzteren Falles der Geldwerth bei gleichbleibender Menge und grösserem Bedarf zu steigen und dadurch eine andere Vertheilung der Edelmetalle zwischen den einzelnen Ländern einzutreten brauchte. Jeder weitere Schritt in der Entwicklung des Creditwesens führt von dem „rein metallischen" Geldwesen hinweg, und bewirkt, dass die Summe der Umsätze, zu welchen in dem ursprünglichen Zustande des Geldwesens Münze nöthig gewesen wäre, ausserordentlich zunehmen kann, ohne eine entsprechende

Vermehrung, bald selbst wohl trotz einer Verminderung der metallenen Umlaufsmittel. In den an sich einfachsten Formen der Creditbenutzung tritt diese „Ersparung an Münze“ sofort hervor, z. B. gestattet das simple System gegenseitiger Buchcredite zwischen Geschäftsmännern, welche wechselseitig von einander gegen Buchschuld kaufen und an einander verkaufen, die Durchführug der grössten Geschäfte, nebenbei bemerkt die stärkste Einflussnahme auf die Preise, ohne dass dazu mehr baares Geld gebraucht würde, als um zur Zeit des Abschlusses der Geschäftsperiode den etwaigen Saldo auszugleichen, wozu abermals statt Münze irgend ein Surrogat des Geldes, ein Creditpapier, benützt werden könnte. Zeitlich und örtlich sind die Methoden, wie der Credit an die Stelle von Münze als Tauschmedium tritt, sehr mannigfaltig und darin werden noch täglich selbst in Ländern mit hochentwickeltem Creditsysteme Fortschritte gemacht. Aber selbst in Ländern der niederen und niedersten Culturstufen, wo nur überhaupt der Tauschverkehr und die Naturalwirthschaft schon bis zu einem gewissen Grade durch die Geldwirthschaft ersetzt worden sind, finden wir kaum jenes rein metallische Geldsystem, wie es sich die Currencyschule in logischer Consequenz denken müsste. Genauer betrachtet existirt daher auch jener Gegensatz zwischen dem rein metallischen und gemischten Geldsysteme gar nicht. Es gibt, in der Sprachweise der Currencytheoretiker, eigentlich nur mehr oder weniger „gemischte“ Systeme.

2. Irrthümliche Identificirung des im Lande vorhandenen Edelmetalls und der Geldcirculation.

Hält man sich aber an die Hypothese vom rein metallischen Zustande des Geldwesens, soweit sich darunter wenigstens Etwas denken lässt, so stellt die Currencyschule doch auch dafür Behauptungen auf, welche den Erfahrungen aus jedem Zustande des Geldwesens widersprechen. In den bekannten Rikardo'schen Sätzen über die Vertheilung der edlen Metalle unter die Länder der Erde findet sich der Einfluss des Momentes

der Quantität auf den Werth des Geldes, gerade wie so manche anderen Lehrsätze dieses Oeconomisten, zu absolut hingestellt, auch wenn nicht eine dabei gemachte Voraussetzung ohnehin unrichtig wäre. Implicite wird in jenen Lehren nemlich der in einem Lande befindliche Vorrath edlen Metalls, natürlich abgesehen vom Geräthe u. s. w., für identisch mit der Menge der im Umlauf befindlichen Gold- und Silbermünzen erklärt, oder alles Edelmetall als Bestandtheil der „Circulation“ aufgefasst. Die Folge dieser Hypothese ist die Behauptung, dass im rein metallischen Zustande des Geldwesens nothwendig jede Ein- und Ausfuhr von Metall die Quantität des circulirenden Geldes vermehre oder vermindere. Da nun auf den Geldwerth jedenfalls nur diese circulirende Geldmenge und auf die Aenderungen des Geldwerthes folgeweise die Bewegungen im Betrag der circulirenden Geldmenge einen Einfluss ausüben, so würde allerdings, der Currencytheorie nach, welche hier sich strict der Quantitätstheorie anschliesst, durch die Ein- und Ausfuhr von Edelmetall eine Aenderung des Geldwerthes, der Waarenpreise u. s. w. verursacht werden. Der nothwendige Schluss hieraus wäre alsdann auch ganz gerechtfertigt, dass die Ein- und Ausfuhr von Metall einen zu hohen oder zu niedrigen Geldwerth, deshalb eine zu geringe oder zu grosse Geldcirculation anzeige. Lord Overstone ging genau von dieser Auffassung aus, indem er in dem Baarfonds der Zettelbanken, wie bemerkt, nur jene Summe Metallgeld sah, welche im rein metallischen Geldsysteme circulirt haben würde. Hieraus zog er den für die practische Frage der Banknotenregulirung wichtigsten Schluss, es müsse Baarbestand und Notencirculation gleichförmig schwanken. Allein auch hier ist wieder die Prämisse falsch. Keineswegs ist alles Edelmetall oder alle Münze in einem Lande wirklich im Umlauf, ein Bestandtheil der „Circulation“, und in dem Mechanismus thätig, welcher die inländischen Werthumsätze vermittelt. Vielmehr wird in jedem Geldsysteme, wo Gold und Silber die Währung ist, und selbst in solchen Ländern, welche eine uneinlösbare Papierwährung haben, weil man auch hier mit Ländern der Metallwährung im engen Verkehre steht, überall

wird ein ansehnlicher Betrag Edelmetalls nur gleichsam als überschüssiges Capital aufbewahrt, welches die Bestimmung hat, jeden gelegenen Moment und an jedem beliebigen Orte gebraucht werden zu können, und insoferne, wie man es ausgedrückt hat, einen Markt sucht. Die Eigenthümer von Vermögensobjecten, einerlei, ob die letzteren Capital im technischen Sinne, also zur Production bestimmt sind oder nicht, haben jene Werthe in Metallgeld umgesetzt und sie in dieser Form aufbewahrt, weil dieses Edelmetall gerade wegen seiner Verwendung zum Gelde „Kaufkraft" par excellence vorstellt. In dieser Gestalt kann das Vermögen oder das Capital jeder passenden neuen Bestimmung am Leichtesten zugeführt werden. Es kommt hier recht eigentlich die schon früher erwähnte Function der Edelmetalle zum Vorschein, worin das Geld nur als Mittel zur Concentration von Werthen, durchaus nur als „disponibles Capital", nicht als Mittel zur Distribution von Werthen, als Tauschmedium dient. Wir sprachen davon bereits bei Gelegenheit der einseitigen und ausschliesslichen Hervorhebung des Waarencharacters des Geldes durch Rikardo. Eine besondere Bedeutung haben jene Geldvorräthe, wenn Zahlungen von einem Lande zum andern bewerkstelligt werden sollen, namentlich solche, welche plötzlich aus einer stark passiven Handels- oder Zahlungsbilanz des einen zum andern Lande hervorgehen, z. B. bei ungewöhnlich starker Getreideeinfuhr nach Missernten, oder bei plötzlicher starker Stockung des Ausfuhrhandels, oder bei grossen Capitalanlagen in einem fremden Lande, — man denke z. B. an Englands vielbesprochene letztjährige Betheiligung an den indischen Eisenbahnen, — oder auch bei Zahlungen nicht commercieller Natur, wie Kriegs- und Truppenkosten (Krimm), Subsidien u. a. m. Die Currencyschule muthmasst, dass hier das abfliessende Metall in solchen Fällen unmittelbar aus der „Circulation" gezogen wird, was aber durchaus den wirklichen Vorgängen nicht entspricht. Sie ignorirt dabei sowohl für ihr rein metallisches, wie für ihr gemischtes Geldsystem das Vorhandensein solcher disponibler Geldvorräthe, welche in der englischen technischen Sprache Hoards heissen. Die für unsere Fragen hochwichtige

Lehre von den „Geldhorten“, wenn man hierfür ein älteres deutsches Wort gebrauchen darf, ist namentlich von Fullarton erst wissenschaftlich ausgebildet worden, wie dies seiner Zeit auch bemerkt ward.

3. Die Lehre von den Geldhorten.

In Ländern mit wenig ausgebildetem Bankwesen müssen schon die Geschäftsleute zahlreiche und grössere Reserven von baarem Gelde, als dem gesetzlichen Zahlungsmittel und der Darstellungsform disponiblen Capitals, halten, um in ihren Zahlungen stets flüssig und in der Eingehung von Geschäften bei sich bietender Gelegenheit nicht allzu beengt zu sein. Auf diese Weise liegen durchschnittlich weit grössere Summen brach und treten Jahr aus Jahr ein nicht in die Circulation über, als dies in einem Zustande des höher entwickelten Creditwesens geschehen würde. Gleichzeitig halten eine Menge Privatpersonen in solchen minder fortgeschrittenen Ländern grössere oder geringere Summen Münzen bei sich bereit. Natürlich geht man darin am Weitesten in Ländern und Zeiten von geringer Rechtssicherheit. In Kriegs- und Revolutionsperioden werden enorme Geldsummen zu diesem Zwecke erst der Circulation entzogen, welche nach wieder hergestellter Ruhe und Ordnung wieder zum Vorschein kommen. Ein besonderer, auch in Ländern unserer europäischen Culturstufe vielfach beobachteter Fall ist das massenhafte Vergraben und Verbergen der Münze bei der Einführung eines uneinlösbaren, mit Zwangscurs umlaufenden, entwertheten Papiergeldes, wo die Münze auch erst nach wieder hergestellter Ordnung im Geldwesen in den Verkehr zurück gelangt. Frankreich und Oesterreich bieten allbekannte Belege. Ein characteristisches wirthschaftliches Phänomen ist das Ansammeln von Edelmetall aber namentlich in gewissen, höher cultivirten, aber stationären Ländern mit historischer Unvollkommenheit der Rechtszustände, wie den asiatischen Despotien, wo das Schatzaufhäufen zur regelmässigen Art der Vermögensanlage für grosse Classen der Bevölkerung wird. Hier hat das Edelmetall eigentlich

bleibend die Bestimmung zur Aufbewahrung des Vermögens zu dienen („Vermögenshorte"). Treten nun aber in allen solchen Ländern mit weniger entwickeltem Creditwesen Fälle der Nothwendigkeit plötzlicher grosser Geldzahlungen, namentlich Zahlungen in die Fremde zur Ausgleichung der Handelsbilanz u. s. w. ein, so werden viele Personen durch die sich ihnen jetzt in der Regel bietenden Vortheile, den gestiegenen Zinsfuss, angelockt, mit ihren Vorräthen herauszurücken. In einem solchen Zustande des Geldwesens, welcher dem rein metallischen der Currencytheorie ähnlich wäre, wird das zum Export und für andere Zwecke — man denke z. B. an plötzliche, grosse und ungewöhnliche Vortheile gewährende Capitalanlagen, Anlehen, — erforderliche Metallgeld nicht aus der im Umlauf befindlichen Geldmenge, sondern aus jenen Geldvorräthen gezogen. Hier fliesst Geldcapital fort. Häufig wird in Folge eines solchen Abflusses von Edelmetall und der denselben verursachenden und aus ihm hervorgehenden wirthschaftlichen Störungen allgemeiner Art der Capitalmarkt minder flüssig, eine allgemeine Einschränkung der Geschäfte, geringere Beschäftigung der Arbeiter, weniger Umsätze finden statt, der Bedarf an Circulationsmitteln verkleinert sich: jetzt tritt dann wohl quantitativ eine Zusammenziehung der Geldcirculation ein und ein Theil des als Umlaufsmittel nicht mehr gebrauchten Geldes strömt in's Ausland, ein grösserer Theil, in der Regel wohl alles dieses Geld dient einstweilen zur Verstärkung jener Geld- und Cassenvorräthe, bis es durch eine neue lockende Gelegenheit wieder in den Verkehr gezogen wird und bei grösseren Umsätzen zu deren Bewältigung von Neuem die Circulation vermehrt. Aber wie man sieht, die Zusammenziehung der Geldcirculation erfolgt nicht direct durch den Metallabfluss, sondern indirect durch die von ihm mit herbeigeführte Verminderung der allgemeinen wirthschaftlichen Thätigkeit. Auch in dem geschilderten Zustande der Wirthschaft bilden die Cassen der Einzelnen gewissermassen die Saugapparate, welche aus der Circulation für kürzer oder länger Geld an sich ziehen, und dasselbe bei ungewöhnlichem Bedarfe der Wirthschaft wieder von sich geben. Wohlhabende

aber indolente Bevölkerungsclassen, wie die Bauern mancher deutscher Gegenden (z. B. Holstein, Hannover) halten mitunter lange Zeit an der ererbten Gewohnheit fest, ihre bedeutenden Ersparnisse stets in der Form baaren Geldes anzulegen und von letzterem grosse Summen mit der Zeit anzusammeln. Wenn solche Kreise, wie es zum Theile in den letzten Jahrzehenten geschehen ist, aus ihrer wirthschaftlichen Lethargie zu erwachen beginnen und wenigstens ihre Capitalien auf Zinsen ausleihen, so können hierdurch wiederum bedeutende Summen baaren Geldes für die Zwecke der Ausfuhr disponibel werden, ohne dass deshalb die Circulation in Anspruch genommen zu werden brauchte. Derartige Fälle kommen aber überall vor, und dieses ihr Vorkommen ist es, welches auch die Theorie nicht übersehen darf.

In Ländern mit ausgebildetem Bankwesen, besonders mit Depositenbanken und Checksystem, sammeln sich alle die kleinen Separatreserven der Einzelnen gerne in den Banken an und wo, wie in England, wieder eine grosse Bank eine beherrschende Stellung einnimmt, laufen die Reserven der Banken und Banquiers wieder bei diesem Institute zusammen, dessen Baarfonds dadurch das grosse Edelmetallreservoir des Landes wird. Das Princip ist ja hier einfach, einen Theil des reservirten Geldes productiv zu machen und doch gleichzeitig die nöthige stete oder leichte Verfügbarkeit über dasselbe zu behalten. Dies ist möglich, wenn die Bank nach bekannten Erfahrungsgrundsätzen ihre Geschäfte leitet und für die Einzelreserven eine dem ganzen Betrage derselben durchaus nicht nothwendig gleichkommende Reserve hält, die grössere Bank wieder für eine Mehrzahl von kleinen u. s. w. Die Tendenz immer stärkerer Concentration liegt in dem Systeme naturgemäss. Der Baarfonds der grossen Centralbank wird daher wegen dieser seiner obenerwähnten Function bei jeder stärkeren Nachfrage nach Metall für das Ausland unmittelbar in Anspruch genommen, aber offenbar als Sammelpunct all der einzelnen Cassenvorräthe und Reserven, aus welchen im Zustande des „rein metallischen“ Geldwesen's das Metall zur Ausfuhr herausgezogen wäre, — keineswegs

ist es der Baarfonds als Theil des sonst, ohne Banknotenwesen, in Circulation befindlichen Metallgeldes, welcher für die Ausfuhr herhalten muss. Augenscheinlich braucht deshalb in dem „gemischten“ Geldsysteme so wenig eine „Zusammenziehung der Circulation“ Statt zu finden, wie in dem rein metallischen, wo davon auch nicht die Rede wäre. Im Gegentheile, wenn die Currencyschule, die Existenz und die Functionen dieser Geldvorräthe und die Bedeutung eines Sammelpunctes derselben, wie die Bank von England es ist, übersehend, das Verlangen stellt, dass die Abnahme des Baarfonds genau im nemlichen Verhältniss (um denselben absoluten Betrag) von der Verminderung der Notencirculation begleitet werde, so würde hierdurch gerade eine Abweichung in der Bewegung der Menge der Circulation ihres gemischten Geldwesens von derjenigen in ihrem rein metallischen herbeigeführt werden. Das Vorhandensein dieser Geldvorräthe, welche in sehr vielen Fällen allein von der Ein- und Ausfuhr von Metall berührt werden, und weiter der in den grossen Welthandelsplätzen getriebene Handel mit Metall bedingt daher eine nothwendige Einschränkung der Tragweite der oben erwähnten Rikardo'schen Sätze. Denn selbst wenn man den unmittelbaren Einfluss einer durch Geld-Ein- und Ausfuhr vermehrten oder verminderten Geldmenge (Geldcirculation) auf den Werth des Geldes, also auf die Waarenpreise unbedingt zugäbe, wie man es nicht thun kann, so lässt sich offenbar von einer Veränderung des Geldwerths und der Preise auch nach der gegnerischen Theorie nicht reden, wenn die Circulation von der Ein- und Ausfuhr von Geld gar nicht berührt wird. Tooke meint, dass England auch unter „rein metallischem“ Geldwesen edle Metalle im Werthe von wenigstens 5—6 Mill. Pf. St. empfangen und versenden könnte, ohne dass dadurch die Menge und der Werth des circulirenden Geldes weder in England noch in dem betreffenden andern Lande verändert werde oder dass man in den Bewegungen des Edelmetalles von einem Lande zum andern eine Ursache oder eine Wirkung veränderter Waarenpreise sehen könnte. Wenn man vollends die neuen Verhältnisse, wo England, der

Mittelpunct des Welthandels, als zeitweiliger Sammelpunct und Wiedervertheiler der grossen neu gewonnenen Goldmassen fungirt, und in der kürzesten Zeit enorme Ein- und Ausfuhren von Metall Statt finden, — wenn man diese Verhältnisse nach den Grundsätzen der Currencytheorie beurtheilen und demgemäss aus der Goldeinfuhr eine entsprechende Vermehrung der Geldcirculation und Erniedrigung des Geldwerthes folgern wollte und umgekehrt, so würde man zu den tollkühnsten, mit den Thatsachen im strictesten Widerspruche stehenden Behauptungen gelangen. Diese neuen Erscheinungen belehren uns nur zu deutlich, wie wenig die Principien der Overstone'schen Theorie stichhaltig sind.

4. Ursache und Folge der alleinigen Berücksichtigung der circulirenden Geldmenge.

Für diese zuletzt erörterten Lehren unserer Gegner und für die bestimmte Formulirung dieser Lehren waren augenscheinlich die Beobachtungen von besonderem Einflusse, welche man an der Circulation uneinlösbaren Zwangscurspapiergeldes angestellt hatte. Wenn hier, was in England allerdings nur theilweise geschah, was aber in der Tendenz der Massregel liegt und von den Bullionisten, wie wir sahen, als thatsächlich angenommen ward, nach Aufhebung der Baarzahlungen und Einführung des Zwangscurses das jetzt der Münze gesetzlich gleichstehende Papiergeld rasch vermehrt wird und gegen Münze ein Disagio erhält, so wird wie in allen Fällen der Doppelwährung, zu welcher die Verordnung des Zwangscurses von uneinlösbarem Papiergelde neben Münze führt, das bessere durch das schlechtere legale Zahlungsmittel verdrängt und hier kann man dann, obgleich bei genauester Betrachtung auch nicht unbedingt, behaupten, dass der Abfluss des Metalls in's Ausland seinen Ursprung in der übergrossen Menge des Geldes habe. Hier trifft die sonst ganz grundlose Behauptung der Currencyschule zu, dass das Papiergeld und die Münze das „Geld des Landes“ sei und insoferne lässt sich unter gewissen Modalitäten des angeführten Falles

von einer „zu grossen“ Menge jenes Geldes reden. Allein die Currencyschule macht sich dann eben gerade in diesem Puncte der Handlung schuldig, welcher wir sie oftmals anklagten, sie überträgt das, was bei Papiergeld neben Münze bedingt richtig ist, auf die Banknotencirculation neben Münze. Wo eine einfache Metallwährung, wenn auch daneben eine Banknotencirculation besteht, — die durchaus verschiedenen Functionen des Tauschmittels (circulirendes Medium) und des gesetzlichen Zahlungsmittels (Währung) mengt die Theorie sehr oft durcheinander, — da geht der Metallabfluss fast stets aus besonderen Ursachen, aus ungewöhnlicher Gestaltung der internationalen Schuldverhältnisse und Zahlungen hervor, nur in einem Falle aus zu hohen Waarenpreisen und zu niedrigem Geldwerth, nemlich wenn die Preise durch Ueberspeculation vielfach eine gewisse Höhe überschritten haben. Selbst dann wird nicht immer eine zu grosse Geldmenge daran Schuld sein, weil die Preise durch die Ausnutzung des Credits emporgeschwindelt sind. Diese Sachlage berücksichtigt die Currencyschule nicht. Sie hält es stets für unumgänglich, die Verminderung der Menge des circulirenden Geldes, d. h. also bei ihr, der Münze und der Noten, gewaltsam herbeizuführen, hier die Sätze herübernehmend, welche für das Geld der Bankrestrictionszeit, die Münze und das uneinlösbare Zwangspapiergeld, schon mit solcher Vorsicht adoptirt werden müssen. Auf diesem Wege kommen die Gegner zu ihrem Ergebnisse. Da sie in der Metallausfuhr nur ein Symptom zu hoher Waarenpreise, d. h. eines zu niedrigen Geldwerthes sehen, und da hieran nur die zu grosse Geldmenge Schuld sein kann oder soll, so glauben sie, ohne eine dem Metallexport, also der Abnahme des Baarfonds entsprechende Verminderung der Notencirculation könnte der Abfluss des Edelmetalls nicht früher aufhören, als bis der Baarvorrath gänzlich erschöpft und die Einlösbarkeit der Noten demnach nicht mehr aufrecht zu erhalten wäre, weil nur durch Einschränkung der Circulation die inländischen, der Muthmassung nach „zu hohen“ Waarenpreise sich mit den ausländischen in's Niveau setzen könnten.

Die vorhergehende Erörterung hat wohl die Unhaltbarkeit der Vorstellung vom rein metallischen Geldwesen aufgedeckt. Gleichzeitig wurde nachgewiesen, dass die Doctrin auch über diesen Zustand, soweit man sich davon ein Bild zu machen im Stande ist, Behauptungen vorbringt, welche mit den Erfahrungen im Widerspruch stehen. Die Identificirung des in einem Lande vorräthigen Edelmetalls mit der Geldcirculation und der daraus abgeleitete Einfluss der Ein- und Ausfuhr von Metall auf die Circulation und den Geldwerth zeigte sich als unstatthaft. Es mussten dabei übrigens schon öfters Puncte berührt werden, auf welche wir uns jetzt im Folgenden zurückbeziehen können.

5. Die Lehre vom gemischten Geldwesen.

In einem zweiten Theile unserer Prüfung werden wir uns mit der Lehre von dem gemischten Geldwesen beschäftigen müssen. Es wurde bereits gezeigt, dass der von der Theorie der Gegner aufgestellte Gegensatz zwischen einem rein metallischen und einem gemischten Zustande des Geldwesens im Grunde gar nicht existire und es genau genommen nur lauter mehr oder weniger gemischte Systeme gebe. Hiermit ist die Unrichtigkeit der Doctrin von jenem gemischten Geldwesen der Schule eigentlich schon erwiesen. Sehen wir uns die Lehren und Definitionen der Gegner aber jetzt noch etwas genauer an, weil daraus auch noch andere wichtige Schlüsse folgen.

Das Wesen des „gemischten" Geldsystems soll darin liegen, dass es nicht nur Münzen, sondern daneben Banknoten gebe. Hier fragt sich, als was soll es Noten neben Münze geben? Welche Stellung kommt eigentlich den Noten zu der Münze zu? Gleich hier am Eingangspuncte ihrer Doctrin vom gemischten Geldwesen ist sich die Currencyschule völlig unklar. Es werden von ihr die beiden grundverschiedenen Functionen des Tauschmittels und des gesetzlichen Zahlungsmittels verwechselt, nicht scharf unterschieden. Auch wo man Banknoten hat, ist die eigentliche Währung des Landes doch das edle Metall, Gold oder Silber, respective die Münze daraus, d. h. der

bestimmte Gewichtstheil reinen Metalls, welchen der Münzfuss festsetzt. Selbst wenn der Banknote die Eigenschaft des gesetzlichen Zahlungsmittels unter Privaten beigelegt wird, wie jetzt in England, kann man doch nicht von einer „Banknotenwährung“ oder etwa einer „convertiblen Papierwährung“ sprechen, weil der Zwangscurs ausdrücklich nur partiell ist, wie wir früher schon hervorhoben. Die Währung ist auch hier nur Gold oder Silber. Man kann hier auch nicht etwa von einer Doppelwährung reden, weil bei dieser vorausgesetzt wird, dass zwei einfache Währungen unter einem bestimmten legalen Werthverhältniss zu einander combinirt werden. Die Banknote ist aber keine solche einfache Währung. Sie wird es bloss in jenem Falle, wenn sie aufhört Banknote zu sein und eigentliches, uneinlösbares Papiergeld wird, und dann der Zwangscurs mit ihr verbunden ist oder respective bleibt. Als Währung steht also jedenfalls die Banknote unter keinen Umständen im „gemischten“ Geldsysteme neben der Münze. Die Currencyschule behauptet dies allerdings nicht ausdrücklich, aber sie braucht Benennungen und führt Sätze an, aus welchen es folgen kann, fast folgen muss.

Der Ausdruck „Geld“ (money) wird nemlich auf Münze und Banknoten allein beschränkt, wie wir gesehen, und demgemäss finden sich auch ganz folgerichtig die Behauptungen, dass dieses Geld, also auch die Banknoten allgemeines Preismass und Object der Verträge seien. Gerade dieses sind aber auch die dem Gelde als Währung zukommenden Functionen. Wenn nun Banknoten nicht Währung sind, nach den von uns entwickelten Sätzen, so können sie auch nicht Preismass und nicht Object der Verträge sein. Das folgt schon aus dem Vorhergehenden. Dann stürzt die Bezeichnung von Banknoten als Geld und damit die Definition von Geld zusammen. Diese Definition ist aber für die Currencyschule eine der folgenreichsten Prämissen ihrer Theorie. Wie wir früher die Identificirung von Papiergeld und Banknoten zurückweisen mussten, so mithin jetzt diejenige von Münze und Banknoten, denn es ist kaum zu viel gesagt, wenn man die in der Definition von Geld als Münze und Noten liegende

stricte Nebeneinanderstellung als Identificirung characterisirt. Bei beiden irrigen Behauptungen schwebt der Schule wieder der alte Zustand zur Zeit der Bankrestriction vor Augen, wo Noten Papiergeld waren, vom Gesetze der Münze ebenbürtig zur Seite gestellt wurden und wo dann allerdings eine Doppelwährung bestand, welche jetzt in den gemachten Aeusserungen stillschweigend, aber mit Unrecht vorausgesetzt wird.

Man kann aber auch noch direct den Beweis führen, dass Noten nicht Preismass und Object der Verträge sind. Preismass ist die bestimmte Gewichtseinheit feinen Goldes oder Silbers, welche der Münzfuss feststellt. Hieran ändert die Ausgabe strict einlösbarer Banknoten gar nichts. Diese lauten auf Auszahlung einer bestimmten Menge jener Gewichtseinheiten, als der Währung und des Preismasses. Sie werden dann, wenn das Vertrauen auf ihre jederzeitige Einlösbarkeit feststeht, genau denselben Werth, wie die betreffende Menge Münze haben müssen. Aber deshalb wäre es doch unrichtig zu sagen, sie, diese Noten, sind das Preismass und stehen der Münze hierin ganz gleich. Mit demselben Rechte kann man jede andere, al pari stehende Schuldverschreibung z. B. einen Check, eine Anweisung, einen Sichtwechsel Preismass nennen. Und wenn Banknoten „Geld“ sein sollen, weil sie Preismass wären, so müsste man die genannten Creditpapiere gerade so gut Geld nennen.

Ebenso unhaltbar ist die Behauptung, Banknoten wären das Object der Verträge gleich der Münze. Dafür verweisen wir bloss auf die frühere Darstellung der juridischen Doctrin über diesen Punct. Der Vertrag lautet auf Einheiten des Geldes als der Währung, nicht auf Noten, und Niemand braucht sich die Erfüllung desselben in Noten gefallen zu lassen. Dies Princip wird auch durch die Verleihung eines Zwangscurses an einlösbare Noten keineswegs alterirt. Wenn der Schuldner im Falle der Einwilligung des Gläubigers durch eine Zahlung von Banknoten liberirt werden kann, so ist dies wiederum keine den letzteren eigenthümliche Verwendung an Geldes statt, sondern jedes andere Creditpapier kann ebenso benutzt werden, der Wechsel u. m. a., und müsste dann

consequenter Weise ebenfalls den Namen Geld erhalten. Auch ein drittes Merkmal, welches die Nebeneinanderstellung von Noten und Münze und die Gegenüberstellung beider und der übrigen Geldsurrogate rechtfertigen soll, nemlich die „allgemeine Austauschbarkeit“ lässt sich durchaus nicht als den Banknoten specifisch eigenthümlich nachweisen. Gewisse wohlaccreditirte Wechsel, Checks und manche andere Geldsurrogate haben fast die gleiche Austauschbarkeit, wie die Noten, einzelne in bestimmten Fällen sogar eine grössere, und dass „Noten“, wenn man davon so ganz allgemein spricht, die gleiche Austauschbarkeit wie Münze besässen, muss man bestreiten. Auch dieses wird nur von Noten bestimmter angesehener Institute gesagt werden dürfen, wie es nicht minder von Anweisungen und Wechseln grosser Häuser behauptet werden kann.

Von welcher Seite aus man also auch die Frage erörtern möge, die Definition des „gemischten“ Geldwesens und diejenige des Ausdrucks „Geld“ nebst den daran geknüpften Schlussfolgerungen lassen sich nicht aufrecht erhalten. Geld kann man nur dasjenige nennen, was Währung, gesetzliches Zahlungsmittel ist. Banknoten sind nicht Währung, also sind sie auch nicht Geld. Die Erklärung zur Währung ist die staatliche Sanction, welche die Waare, die durch die volkswirthschaftliche Gewohnheit Preismass und hauptsächlichstes Tauschmittel geworden war, erst zum Gelde in der vollen Bedeutung des Wortes macht. Deshalb finden wir beim Gelde diese drei Functionen vereint, des Preismaasses, Tauschmittels und gesetzlichen Zahlungsmittels, und sprechen da nur von Geld, wo sie sich zusammen finden, aber das Wesentliche bleibt doch die Eigenschaft als Währung, mit welcher eo ipso die als Preismass zusammen hängt. Nur die des Tauschmittels kann von anderen Dingen übernommen werden.

6. Unhaltbarkeit des behaupteten principiellen Unterschiedes von Noten und anderen Geldsurrogaten.

Während nemlich die Definition von Geld als Münze und Noten zu weit, so ist die von „Umlaufsmittel“ (currency) und

„Circulation“ entschieden zu eng. Die Synonymität der Ausdrücke Geld (money), Umlaufsmittel und Circulation, welche Worte die Currencyschule wenn auch nicht immer, so doch häufig in der That für gleichbedeutend nimmt, beruht nur auf der ganz unwissenschaftlichen Durcheinandermengung so heterogener Begriffe wie Währung, Preismass, Umlaufsmittel. Alles ist hier unklar und unpräcis. Eben betrachteten wir den Sinn der Behauptung, dass Noten und Münze zusammen das „Geld“ bildeten. Hier konnte dies, wenn es überhaupt etwas heissen sollte, nur so viel bedeuten, dass beide Währung wären, was sich als unhaltbar erwies. Der Ausdruck „gemischtes“ Geldwesen würde hier nur eine „Mischung“ von zwei Geldarten, *als zweien Währungen* haben bezeichnen können. Spricht die Currencyschule dagegen den Satz aus, dass *nur* Noten *und* Münze die „Circulation“ wären, so kann sie hierbei nur die Function als Tauschmittel vor Augen haben und die „Mischung“ des Systems würde dann in dem Nebeneinanderbestehen zweier Geldarten, *als zweier Umlaufsmittel* liegen. Dieses scheint uns wenigstens eine richtige Analyse des Sinnes so vager Sätze zu sein, wie der hier von der Schule ausgesprochenen. Wie irrthümlich die Phrase Geld *oder* Umlaufsmittel (money *or* currency) sei, ist klar, wenn man die Functionen des Geldes in der früheren Weise trennt. Geld ist *auch* Umlaufsmittel, aber es ist daneben weit mehr. Als Umlaufsmittel kann nicht nur Geld fungiren, sondern noch mancherlei Anderes, nemlich die *Geldsurrogate*.

Die sich auf letztere beziehenden Fragen müssen wir jetzt noch etwas näher erörtern. Während wir die Noten nicht Geld nennen konnten, weil sie nicht Währung noch Preismass sind, so dürfen wir sie allerdings Umlaufsmittel (Tauschmittel) nennen, weil sie in *diese* Function des Geldes, der Münze, eintreten. Sie *verdrängen* die Münze *in der Circulation als Umlaufsmittel*, soweit ist der früher in unserem Resumé mitgetheilte Satz der Schule richtig. Falsch ist nur der weitere naheliegende Schluss aus diesem Satze, dass die Noten auch als Preismass und Währung an die

Stelle von „Geld“ träten, welche Behauptung ohnehin implicite in der Definition des Wortes Geld lag und gegen welche Möglichkeit der Schlussfolgerung, als schiebe man der Schule die Ansicht unter, sie verwechsle die Functionen des Zahlungsmittels und des Tauschmittels, eine präcisere Wortfassung durchaus nothwendig gewesen wäre.

Desgleichen ist die Auffassung unhaltbar, nach welcher die Noten nicht bloss Umlaufsmittel wären und Münze aus der Circulation verdrängten, sondern wonach sie das auch allein thäten. Vielmehr stehen hier die Noten nur neben anderen Geldsurrogaten und wenn man jene als Umlaufsmittel und Bestandtheile der Circulation, demgemäss die „Circulation“, d. h. die Gesammtheit der Tausch- oder Umlaufsmittel, — denn das ist der einzig fassliche Sinn des vagen Wortes Circulation, — als die Menge der in Umlauf befindlichen Metallmünzen plus den Banknoten betrachten will, so muss man in diesen Begriff auch die übrigen Geldsurrogate mit einschliessen, weil die letzteren ganz ebenso, wie die Noten, in die Function als Umlaufsmittel an Geldes Statt eintreten. Die Currencytheorie läugnet dies zwar und stellt einen principiellen Unterschied zwischen Noten und anderen Creditpapieren auf, allein ohne hierfür die nöthigen Beweise beizubringen. Dieser principielle Unterschied existirt in der Wirklichkeit nicht und die Sätze, mit welchen die Currencyschule ihre ausschliessliche Bezeichnung der Noten als Umlaufsmittel neben Münze begründen will, gestatten eine Ausdehnung auf alle anderen Geldsurrogate.

In dem Abschnitte über den principiellen Gegensatz zwischen Papiergeld und Banknoten wurde bereits gezeigt, dass die Geldsurrogate auf dem Credite beruhen, dass sie das Geld als Preismass und legales Zahlungsmittel voraus setzen, dasselbe nur in seiner Function als Tauschmittel, in der unmittelbaren körperlichen Benutzung zu diesem Zwecke, ersetzen wollen und die Ausdehnung, worin letzteres geschieht, wesentlich von den Formen der Uebertragung mit bedingt werde. Als später der Nachweis zu führen gesucht wurde, dass der Gegensatz der Currencyschule zwischen ihrem rein

metallischen und ihrem gemischten Geldsysteme unhaltbar sei, haben wir gezeigt, auf welche Art nach und nach die Benutzung des baaren Geldes als Tauschmittel durch die Ausbildung eines Creditsystems umgangen wird, wobei wir stillschweigend annahmen, dass die Schule nur von einer Verdrängung der Münze als Umlaufsmittel hier reden wolle. Wir knüpfen jetzt an das bereits Besprochene wieder an.

Die Geldsurrogate sind ihrem Grundcharakter nach Schuldverschreibungen über eine unter verschiedenerlei Formen und Bedingungen, zu verschiedenen Zeiten u. s. w. fällige Geldsumme. Der Gattungen solcher Geldsurrogate gibt es viele. Was möglicher Weise an Geldes statt als Tauschmittel gebraucht werden kann, lässt sich kaum von vornherein sagen, darüber hat die Erfahrung zu entscheiden. Mehr oder weniger dürften da vielleicht fast alle Verschreibungen von Geld zu nennen sein, welche unter gewissen Umständen in dem einen oder andern Kreise der Umsätze die Function als Tauschmittel übernehmen können. Alle zusammen unterscheiden sich darin grundsätzlich vom Gelde, dass sie nicht Währung, nicht Preissmass, sondern nur Umlaufsmittel sind, während sie untereinander selbst nur minder bedeutende, das Wesen nicht berührende Verschiedenheiten formeller Natur aufweisen.

Auch die Banknoten zeigen nur solche formelle Unterschiede von gebräuchlichen sonstigen Tauschmitteln, wie girirten Anweisungen, Wechseln, auf den Inhaber lautenden Depositenscheinen, Checks, fälligen Coupons. Grössere Bequemlichkeit der Form, Nennwerth in runden, bequemen Beträgen, Uebertragbarkeit ohne besondere Förmlichkeiten, daher leichter Handwechsel sind Unterscheidungsmerkmale von manchen, keineswegs nothwendig von allen anderen Geldsurrogaten und können einen tieferen, principiellen Gegensatz nicht bedingen.

Die Banknote ist eine Anweisung der Bank auf sich selbst, zahlbar auf Sicht an den Ueberbringer, dem Wesen nach ein trockener Sichtwechsel mit Blancoindossamment. Sie schmiegt sich dem baaren Gelde, namentlich in den kleineren

Appoints, am Innigsten an. Man kann daher allenfalls sagen, potentiell wird die Note das baare Geld mehr aus dem Umlaufe verdrängen, wie andere Creditumlaufsmittel. Aber wenn dies auch möglich ist, so steht es doch noch immer sehr dahin, ob sie thatsächlich, actuell, eine solche Bedeutung für die Circulation stets erlangt oder gar erlangen muss. Diejenige bevorzugte Stellung, welche mitunter der Banknote unter den Geldsurrogaten eingeräumt wird, unter Anderen namentlich von der Currencyschule, lässt sich weder von vorneherein theoretisch rechtfertigen, noch spricht die practische Erfahrung dafür, dass die Noten thatsächlich stets diese Stellung einnähmen uud eine ganz besondere Aufmerksamkeit vor den übrigen Creditformen erheischten. Namentlich haben die Regierungen im Geiste der älteren bevormundenden Wirthschaftspolitik der Banknote eine so weitgehende und dabei so ausschliessliche Sorge zu Theil werden lassen, dass man sie nicht aus der vermeintlichen prädominirenden Stellung der Note unter den Geldsurrogaten, sondern nur aus der alten Verkennung des Wesens der Banknote und der Identificirung derselben mit dem Papiergelde erklären kann. Die Currencyschule hat zweierlei Befürchtungen im Auge, einmal dass die „übermässige“ Zettelemission das baare Geld allzusehr aus dem Umlaufe dränge, sodann, dass durch die Notenausgabe ein besonderer Einfluss auf die Preise ausgeübt werden könne. Allein in beiden Fällen liegt hier eine Verkennung der Thatsachen vor. Die Verdrängung des Geldes aus seiner Function als Umlaufsmittel geschieht notorisch durch gewisse andere Formen der Creditbenützung und die Organisation des Creditsystems, welche sich daran anschliesst, im umfänglicheren Masse, wie durch die Banknote, dem Geldsurrogate einer früheren Phase der Creditwirthschaft. Die berufene Beförderung von Ueberspeculationen und Schwindelzeiten und damit indirect von Handelskrisen, welche noch jetzt den Zettelbanken sehr gerne zur Last gelegt wird, lässt sich grossen Theils gar nicht nachweisen, während auf der andern Seite stets gezeigt werden kann, dass hierauf andere Formen des Credits von grösserem Einflusse sind und consequenter Weise

von der Currencyschule einer viel sorgsameren Controle unterzogen werden müssten. Wo mitunter der Missbrauch des Credits in der Form der Note durch Ausdehnung der Zettelausgabe möglich und besonders gefährlich erscheint, da wird gewohnheitsmässig nur der Credit unter anderen Formen in Anspruch genommen.

7. Process der Geldverdrängung durch die Geldsurrogate.

Geht man auf diese Verhältnisse etwas näher ein, so zeigt sich Folgendes hinsichtlich des Processes, wodurch die Geldsurrogate Geld als Umlaufsmittel verdrängen. Die Banknote ist allerdings nicht dasjenige Geldsurrogat, welches zuerst die Functionen eines Umlaufsmittels übernommen hat. Ein Product einer verhältnitsmässig bereits höheren Culturstufe der Völker setzt sie zu ihrer umfänglicheren Anwendung bereits eine grössere Sicherheit und andauerndere Stabilität der Rechtszustände eines Landes voraus. Wir begegnen der Note kaum vor dem Schlusse des siebenzehnten Jahrhunderts und auch da war ihr eigentlicher Charakter noch nicht ganz klar ausgebildet. Es ist sicher, dass Wechsel, Anweisungen u. s. w. bereits früher an Geldes Statt durch öftere Weiterbegebung als Tauschmittel benutzt wurden. Der Ursprung der eigentlichen Noten liegt in der alten Girobank und in der aus derselben hervorgegangenen Depositenbank, Depositum hier stets in der Banksprache als Contocorrent-Darlehen, nicht im juridischen Sinne des Wortes gebraucht. Die Banknotenemission bildet historisch die Fortsetzung, der Sache nach die Ausbildung jenes alten Giro- und Depositengeschäfts. Anfänglich mussten die bei einem Goldschmied, Banquier, einer selbstständigen Bank niedergelegten Gelder immer baar in Cassa liegen. Hier war von einer Ersparung dieses zum Zwecke der Umsatzvermittlung dienenden Geldes noch gar keine Rede. Indem aber jene Gelder dazu verwendet wurden, um Zahlungen unter den Deponenten durch einfache Umschreibung in den Büchern des Depositars vom Conto des einen auf das Conto des anderen Deponenten zu bewerkstelligen, entstand das Girobank-

wesen, dessen letzte unveränderte Reliquie wir noch heute in der Hamburger Bank erblicken. Hier wurde ebenfalls noch kein Geld „gespart", abgesehen von dem geringen Verschleisse der Münzen u. s. w., oder, was dasselbe sagen will, die Summe der Umsätze, welche hier Statt fand, war nicht grösser, als diejenige, welche bei unmittelbarer körperlicher Benützung des hinterlegten Geldes als Tauschmittel möglich gewesen wäre. Nur in der einen Beziehung kann man behaupten, dass die Girobank doch schon eine etwas grössere Summe Umsätze ermögliche; weil nemlich die Umschreibung in den Contis rascher und einfacher, wie der Handwechsel des baaren Geldes vor sich geht, so kann die Umlaufsgeschwindigkeit des letzteren durch die Girobank gesteigert und dadurch eine entsprechende Menge Geldes entbehrlich gemacht werden. Umlaufsgeschwindigkeit und Geldmenge können sich ja gegenseitig ersetzen. Insoferne hat auch das Girobanksystem bereits die Tendenz auf eine gewisse Ersparung der Geldmenge hinzuwirken. Ob diese Tendenz zur Wirklichkeit werde, hängt aber hier, wie in allen ähnlichen Fällen, von den nebensächlichen Factoren ab, besonders wird es auf die Einrichtung der Girobank selbst ankommen. Eine Bestimmung, wie die erst vor einigen Jahren aufgehobene bei der Hamburger Bank, wonach jede auf ein Conto neu übertragene Post erst eine Nacht daselbst stehen musste, bis darüber weiter verfügt werden konnte, paralysirt die möglichen Wirkungen jener Tendenz und vermindert eventuell die Umlaufsgeschwindigkeit.

Die Erfahrung lehrte nun die Depositare unmittelbar, dass stets ein Saldo bei ihnen stehen bleibe, trotzdem alle Deponenten ihr sämmtliches Geld jeden Augenblick gleichzeitig ganz herausziehen konnten. Jeder that das vielleicht im Laufe des Jahres so und so oft, aber sie thaten es nicht alle gleichzeitig, so dass immer ein gewisser Saldo übrig blieb. Dieser Saldo, dessen Minimum durch die Erfahrung des Geschäftsinhabers gefunden werden konnte, war also für andere Zwecke verfügbar, durfte ausgeliehen werden, wenn nur die Sicherheit bestand, eventuell diese Darlehen rasch wieder einzuziehen, um den etwa gesteigerten Ansprüchen der Deponenten nach-

kommen zu können. Hierin lag die Nothwendigkeit der bankmässigen Deckung der Passiva. Es ist klar, dass diese Aus- und Umbildung der Giro- und Depositenbank bereits eine bedeutende Menge Geld in seiner Function als Umlaufsmittel unnöthig machte. Man muss bei dem Ausdruck, die Geldsurrogate und die sich darauf beziehenden Einrichtungen verdrängten Geld, nur nicht immer denken, dass wirklich weniger Geld, eine absolut geringere Summe jetzt vorhanden sei. Es wird dadurch vielmehr nur die Wirksamkeit derselben Summe metallener Circulationsmittel erhöht und mit den letzteren grössere Umsätze bewerkstelligt. Das kommt ja aber indirect ebenfalls einer Ersparung von Geld als Umlaufsmittel gleich, indem die Beschaffung neuen Geldes für die Bewältigung der mit der Entwicklung der Volkswirthschaft sich ausdehnenden Umsätze unnöthig gemacht wird. Der neue Bedarf an Circulationsmitteln wird nicht durch eine neue Quantität Geldes, sondern durch jene Fortschritte der Creditorganisation gedeckt. Diese letztere ersetzt also eine gewisse Geldmenge, und damit haben wir ein Characteristikon, welches die Theorie für Banknoten aufstellt, für alle Creditformen nachgewiesen.

An das Depositengeschäft schloss sich allmälig das Banknotengeschäft an. Die Noten waren anfänglich Depositenscheine, Anweisungen auf bei der Bank liegende und jeder Zeit zu erhebende Baarschaften. Sie lauteten vermuthlich ausschliesslich auf den Namen des Deponenten und waren entweder gar nicht, oder nur unter den gewöhnlichen Formen der Cession an einen Anderen zu übertragen. Sobald sie weiter begeben und zu Käufen an Geldes Statt öfters angewendet wurden, übernahmen sie bereits die Function des Tauschmittels. Wurden jene Scheine dann später auf den Inhaber gestellt, oder wenigstens in bianco girirt, so wurden sie allmälig zu Banknoten, welche aber immer noch Anweisungen auf Geld waren, das bei der Bank jeder Zeit liegen musste. In dieser Form wurden die Noten schon ein bequemes Tauschmittel an Geldes Statt. Unterdessen bildete sich das ursprüngliche Depositum zur Aufbewahrung zum

Depositum zur Benutzung um. Die Bank versprach nicht mehr, alles Geld ruhig bei sich liegen zu lassen, sondern sie versprach nur, es auf Verlangen herzugeben, und konnte allen an sie kommenden Anforderungen dadurch gerecht werden, dass sie den erfahrungsmässig genügenden Betrag baaren Geldes vorräthig hielt. Diese Umbildung im Depositengeschäfte führte von selbst zu der analogen im Banknotengeschäft. Die Note enthält nicht, wie der alte Depositenschein, die Verpflichtung der Bank, bei sich so und so viel Geld liegen zu haben, ausgesprochen, sondern nur die Verpflichtung zur sofortigen Auszahlung der auf der Note namhaft gemachten Geldsumme auf Verlangen des Inhabers. Die Banknote dient jetzt, wie andere Zahlungsversprechen oder Geldsurrogate oder Creditformen, — denn diese Ausdrücke bedeuten im Wesentlichen dasselbe, — an Geldes Statt als Umlaufsmittel, und verdrängt einen Theil der Geldmenge aus dieser Function, oder macht wiederum die Beschaffung einer neuen Quantität Geldes unnöthig.

Wie sich auf der einen Seite aus dem Depositengeschäft die Notenausgabe entwickelt, — indem die Bank nicht mehr bloss Scheine über die ihr überbrachten Summen ausstellt, sondern von vorneherein Scheine an diejenigen, welche sie zum vollen Nennwerth ihr abnehmen, hinausgibt, in denen sie sich als Schuldnerin des betreffenden Geldbetrages bekennt, — so schliesst sich auf der anderen Seite an die Depositenbank das Checksystem an. Durch dieses wird in noch weit höherem Masse Geld als Umlaufsmittel ersetzt und entbehrlich gemacht, wie durch Banknoten. Man kann sagen, während anfänglich die Zettelbank die einfache Depositenbank theilweise verdrängt, so wird später wieder umgekehrt das Banknotenwesen durch das Depositenwesen und das sich daran schliessende Checksystem ersetzt. Die Banknote ist insoferne, wofür die Wirthschaftsgeschichte den Nachweis liefert, das beliebte Geldsurrogat in der Periode niederer Ausbildung des Creditwesens und wird auf den höheren Stufen der Creditwirthschaft durch andere Surrogate ähnlich aus ihrer Function als Umlaufsmittel verdrängt, wie sie selbst früher das Geld daraus verdrängte, was dann eine immer weitere Ersparung

an Metallgeld indirect verursacht. Es ist der grosse unverkennbare Zug im hoch entwickelten Creditsysteme, z. B. Schottlands, Englands, Newyorks, die Zettelbank wieder durch die Depositenbank, die Notencirculation durch die Circulation von Checks zu ersetzen, „an Banknoten zu sparen", und durch besondere Compensations- und Austauschsysteme, Clearing-Houses u. dgl. m. ein Maximum von Umsätzen und Geschäften mit einem Minimum nicht nur von Münze, sondern auch von Banknoten, dem der Münze äusserlich am nächsten stehenden Geldsurrogate, zu ermöglichen. Die Zulassung der Londoner Joint-Stock-Depositenbanken zum dortigen Clearing-House der Privatbanken (8. Juni 1854) machte sofort fast 2 Mill. Pf. St. Tausendpfundnoten der Bank von England entbehrlich und verminderte um diesen Betrag die Notencirculation dieses Institutes. Die Circulation der Newyorker Stadtbanken ist durch ähnliche Weiterbildung des Checksystems und durch die Einrichtung des Clearing-Houses ebenfalls erheblich eingeschränkt worden. Solche Beispiele liefern den handgreiflichen Beweis, dass die Fortschritte der Creditorganisation ganz in derselben Richtung wirken, wie die Notenausgabe; es wird dadurch Geld erspart, verdrängt, stets das Geld in seiner Function als Umlaufsmittel genommen; man kann mithin nicht behaupten, dass die Verdrängung von Geld eine solche Eigenthümlichkeit der Banknote sei, welche einen principiellen Gegensatz gegen die anderen Surrogate des Geldes bedinge. Dabei würde es ein Irrthum sein, zu meinen, die Verdrängung des Geldes durch diese Surrogate gehe nur durch das Zwischenglied einer Verdrängung von Noten durch Checks u. s. w. vor sich, wie in den oben erwähnten Fällen. Wir können uns die nemliche Creditorganisation auch innerhalb eines „rein metallischen" Geldwesens im Sinne der Currencyschule, wo es keine Banknoten gibt, denken, wenn auch durch die Verbindung des Noten- mit dem Depositengeschäfte eine noch grössere Vervollkommnung des Checksystems möglich ist. Beide Geschäftszweige sind insoferne einander gegenseitig das Complement. Die Peel'sche Acte hat durch ihre willkürlichen Eingriffe in die Organisation der Provincial-Zettelbanken,

besonders der schottischen, welche meist gleichzeitig Depositenbanken sind, diese schöne und heilsame Ergänzung des Zettel- und Depositensystemes gestört.

Ein Check ist dem Wesen nach eine Anweisung einer Person auf ein Guthaben derselben bei einer Bank. Die Art, wie sich die Benutzung des Checksystems einbürgert, ist die, dass Darlehen von den Banken immer allgemeiner in der Form eines Buchcredits gewährt werden, also gewissermassen das soeben gemachte Darlehen zu einem Depositum bei der Bank wird, auf welches man dann wie sonst mittelst Checks oder Anweisung zieht. Ein ausgebildetes System laufender Rechnungen, wo täglich Zinsen berechnet werden, steht damit in Verbindung und wirkt als bewegendes Princip, dass immer möglichst wenig Geld zu Hause müssig liegt, sondern gleich sofort in die Bank getragen wird. Jene „Buchcreditdepositen“ können dann nach ähnlichen Grundsätzen wie sonst von der Depositenbank wieder bis zu einem gewissen Theile ausgeliehen werden. Die Leichtigkeit, mittelst Checks jeden Augenblick Zahlungsmittel aus der Bank erhalten zu können, bewirkt von vorneherein, dass nur möglichst wenig Geld (oder Noten im Falle der Zettelbank) die Räume der Bank verlässt und in die sogenannte Circulation eintritt, denn nur wenn Jemand zu besonderen einzelnen Zwecken, wo er mit Checks nicht auskommt, Geld oder Noten bedarf, wird er sich das Darlehen von der Bank in letzteren auszahlen, sonst dagegen regelmässig einen Buchcredit eröffnen lassen. Die Sicherheit, die Verzinsung und die sonstigen Vortheile, welche das Contocorrentsystem für den Kunden mit sich bringt, bewirken, dass man ebenfalls nur in Nothfällen das Geld aus der Bank herauszieht und dass jede müssige Münze und Note, selbst wenn sie nur sehr kurze Zeit vom Eigenthümer nicht gebraucht würde, wieder zur Bank gesendet wird. Also ein die Hinausgabe und Circulation von Münze und Noten retardirendes und ein die Zurückströmung derselben beschleunigendes Princip sind wirksam und führen zu einer immer grösseren Ersparung, respective Verdrängung von metallenen Umlaufsmitteln direct

durch Entbehrlichmachung von Münze, indirect durch diejenige von Banknoten hin.

Mit solchen Checks werden Zahlungen und Einkäufe aller Art im grössten Umfange gemacht. Jene Scheine fungiren dann völlig ebenso gut wie Banknoten als Tauschmittel. Zur Bank stehen sie nur formell im umgekehrten Verhältniss, indem sie Anweisungen eines Anderen auf die Bank, die Noten dagegen Anweisungen der Bank auf sich selbst sind. Einen sachlichen Gegensatz bedingt dieser formelle Unterschied durchaus nicht. Man kann von einer *Checkcirculation* so gut reden, wie von einer Banknotencirculation, denn alle die wesentlichen Merkmale, welche die Noten gemeinsam mit der Münze besitzen und derentwegen jene mit dieser zusammen ausschliesslich die „Geldcirculation“ bilden sollen, theilen auch die Checks mit den Noten. Bei einem sehr ausgebildeten Checksysteme, wie wir es in England, Nordamerika sehen, braucht nur das wenige Geld (respective ein anderes Geldsurrogat) für jene Transactionen vorhanden zu sein, zu welchen keine Checks verwendet werden, nebst demjenigen, welches für die schliessliche Bezahlung oder Einlösung der Checks bestimmt ist. Es wird von verschiedenen Umständen abhängen, bis zu welchem Grade die Verwendung der Checks bei den Zahlungen und Geschäften sich ausdehnen lässt. Einmal wird man hier zwischen jenen Umsätzen zu unterscheiden haben, welche unter den eigentlichen geschäftstreibenden Classen Statt finden und welche sich genau genommen als Capitalübertragungen darstellen, und ferner jenen anderen Umsätzen des sogenannten consumirenden Publicums. Der Natur der Sache nach wird sich das Checksystem zunächst unter den geschäftlichen Kreisen einbürgern, aber auch hier erst nach und nach. Eine Menge bestehender Usancen und Gebräuche können noch andere Zahlungsarten üblich machen, staatliche Einrichtungen, z. B. die Erhebung eines Stempels von dem einen Geldsurrogate und die Befreiung eines anderen von dieser Steuer, oder die Stempelpflicht von Geldsurrogaten, deren Nennwerth einen gewissen Betrag überschreitet, bewirken oftmals die Beibehaltung einer Zahlungsart, welche sonst schon längst aufgehoben worden

wäre. Aber stets wird die Tendenz der Entwicklung auf eine weitere Einführung derjenigen Zahlungsarten gehen, bei welchen baares Geld nicht mehr gebraucht wird. In England werden die Baarkäufe schon seit langer Zeit fast im ganzen Grosshandel durch Checks auf eine Bank bewerkstelligt, nur in einzelnen Handelszweigen, wo zum Theile Transactionen in kleineren Summen noch häufig sind, erhielt sich die Zahlung in Münze oder Noten und auch in diesen Zweigen hat sich in den letzten Jahren, besonders seit 1850, die Benutzung der Checks mehr und mehr eingebürgert. Nachweisbar ist für die Beibehaltung einer früheren Zahlungsart, z. B. mit Noten statt mit Wechseln, die Stempelpflichtigkeit von Einfluss gewesen. Noch vor anderthalb Jahrzehenten konnte Tooke eine Reihe wichtigerer Zahlungsfälle nachweisen, bei welchen damals noch die Note der Bank von England fast das ausschliessliche Zahlungsmittel war. Darunter befanden sich die Einsammlungen von Steuern und die Zahlung derselben in die Schatzkammer, die Begleichung der Zahlungen der vom Clearing-House ausgeschlossenen Joint-Stock- und der Westendebanken in London, die Berichtigung der Bilanzen des dortigen Clearing-Houses. Jetzt findet die Zahlung in diesen Fällen fast ausschliesslich mittelst Anweisungen auf Banken Statt, bei den Steuern wenigstens die Bezahlung grösserer Summen. Es ist klar, welchen Einfluss diess auf die Entbehrlichmachung von Münze und Banknoten, namentlich der grösseren Appoints, ausüben musste. Natürlich kann in einem grossen Lande, wie England, das Checksystem nicht in allen Orten und Districten gleichmässig ausgebildet sein und in den verschiedenen Kreisen der Geschäftstreibenden wird es nach dem Character des Geschäftes und besonders nach dem Umfange desselben keine ganz gleiche Anwendung erfahren können. Die eigentlichen Engrosgeschäfte werden zumeist durch Wechsel und Checks, die mittleren Geschäfte bereits noch mit Münze und Noten und die Kleingeschäfte Anfangs vielleicht ausschliesslich mittelst dieser letzteren beiden Tauschmittel ihre Zahlungen berichtigen. Aber in allen Kreisen wird mehr und mehr die höhere Creditform, der Check, die älteren Zahlungsarten ersetzen, wofür

uns die Länder mit ausgebildetem Credit und Bankwesen die Belege bieten. Die Banknote wird in Folge dessen immer mehr auf die niederen Appoints beschränkt werden, welche in den Bevölkerungsclassen cursiren, die mit Banken noch nicht in Verbindung stehen; der Umlauf der Münze wird allmälig fast nur unter der consumirenden Bevölkerung Statt finden. In England sehen wir denn auch in den letzten Jahrzehenten eine im Ganzen fast stabile, eher abnehmende Banknotencirculation, innerhalb derselben eine starke Verminderung der grossen Noten (1000 Pf.), eine Stabilität, vielleicht ebenfalls eher noch eine Abnahme der mittleren (20 — 100 Pf.) und nur eine entschiedene, wenn auch weder relativ noch absolut sehr bedeutende Zunahme der kleineren Noten (5 und 10 Pf.), in Schottland eine erhebliche Steigerung der dort cursirenden 1 Pf.-Noten. Das Alles trotz einer materiellen Blüthe und eines Fortschritts ohne Gleichen. Stark vermehrt, nach einigen Schätzungen um 20—25 Mill. Pf. St., hat sich daneben die Circulation der Goldmünzen, welche eben für gewisse Umsatzgrössen und grosse Bevölkerungsclassen naturgemäss das hauptsächliche Tauschmittel sind und deren Menge mit dem Wachsthum der Zahl und des Wohlstands der Bevölkerung deshalb bedeutend zunehmen muss. In den letzten Decennien ist aber in England auch unter den Privatpersonen die Sitte, ein Bankconto zu nehmen, immer ausgebreiteter geworden. Hierdurch wird das Umlaufsgebiet der Noten und der Münze mit jedem Jahre beschränkter und davon eine wachsende Menge entbehrlich. Die Anzahl aller jener Transactionen, wo baares Geld bisher noch nöthig war, nimmt also in der That mit jedem Fortschritte der Creditorganisation, nicht wie die Currencyschule meint, nur mit der Ausdehnung der Notencirculation ab, im Gegentheile führt auch die Verdrängung der Noten durch die Ausbildung des Creditwesen zur immer grösseren Ersetzung des Geldes. Der Bedarf von letzterem wird, nicht immer absolut, aber relativ, im Verhältniss zur colossalen Ausdehnung der Umsätze geringer.

Dieses geschieht in noch höherem Masse durch die Vervollkommnung aller jener Einrichtungen, durch welche auch für

die schliessliche Einlösung oder Bezahlung der Anweisungen, Checks, Wechsel u. s. w. die Berichtigung in Baarem oder in Noten entbehrlich gemacht wird. Der zu diesem Zwecke erforderliche Geldbetrag liesse sich um so mehr einschränken, je mehr sich der Verkehr bei einer Bank concentrirte, wo am Ende fast alle am Platze endenden Umsätze durch Giriren oder Umschreibungen in den Büchern auszugleichen wären, und durch die Vermittlung von Correspondenten und Agenturen auch ein grosses Geschäft ausserhalb des Platzes leicht und bequem beglichen werden könnte. Zur Concentration strebt vielleicht kein Geschäftszweig so sehr hin, wie der des Banquiers, weil hier das grösste Geschäft mit kleinster Reserve sich betreiben lässt. Wo mehrere Etablissements bestehen, da kann vieles trotz des Checksystems noch nöthiges baares Geld durch die Errichtung sogenannter Clearing-Houses erspart werden. Dieses sind bekanntlich Orte für die regelmässige Zusammenkunft der Beauftragten der Banken, um daselbst die inzwischen eingegangenen auf die betheiligten Firmen laufenden Forderungen, Wechsel, Checks, Banknoten u. s. w., welche Banquiers von ihren Kunden zum Incasso erhielten, gegenseitig einzutauschen und durch Compensation auszugleichen. Es bleibt dann nur der restirende Saldo zu berichtigen, was wieder nicht mittelst baaren Geldes, sondern mittelst irgend eines andern Geldsurrogats zu geschehen braucht. In London geschieht es jetzt durch Checks auf die Bank von England, bei welcher die betheiligten Banken Contos haben, in Newyork durch Depositenscheine über im Clearing-House liegendes Gold oder unmittelbar durch Gold, bei dem Austauschsysteme der schottischen Banken in Edinburgh durch Schatzkammerscheine oder Tratten auf London. Auch in der schliesslichen Berichtigung dieses Saldo kann die Ersparung an Geld noch weiter getrieben werden, wie denn die jetzige Begleichung des Saldo's im Londoner Clearing-House mit Checks auf die Bank statt mit Noten derselben indirect darauf hinwirkt [1]).

[1]) Man vergleiche über das Newyorker Clearing-House die ausgezeichnete plastische Schilderung von Gibbons, the banks of Newyork, ch. 17. (Newyork, 1859.)

Wir konnten hier nur die Principien darlegen, welche in einem hoch entwickelten Creditsysteme zu walten scheinen und welche zu einer immer weiteren Vervollkommnung, d. h. zu einer immer weiteren Verdrängung des Metallgeldes aus seiner Function als Umlaufsmittel hinführen. Hierdurch wirkt dann in der That, wie wir es bereits oben ausdrückten, Alles darauf hin, ein Maximum von Umsätzen und Geschäften mit einem Minimum von Münze zu bewerkstelligen, denn auf dieser letzteren, als dem legalen Zahlungsmittel und Landespreismass, ist gewisser Massen das ganze Creditsystem aufgebaut. In Ländern, wie Grossbritannien und Nordamerika finden wir denn auch, trotz der weit grösseren Geschäftsthätigkeit, somit des viel stärkeren Bedarfs an Tauschmitteln, eine absolut und relativ geringere Geldmenge und gleicher Weise auch eine verhältnissmässig kleinere Banknotencirculation, wie etwa in Deutschland und Frankreich, wo das Creditsystem erst in das Stadium der höheren Entwicklung einzutreten beginnt.

8. Schlüsse aus dem Wesen des Geldverdrängungsprocesses.

Das Wesen des von uns natürlich nur in seinen Hauptzügen geschilderten Entwicklungsganges des Credit- und Bankwesens besteht somit in der Entbehrlichmachung einer immer grösseren Menge desjenigen Metallgeldes, dessen Zweck einzig und allein der war, als Circulationsmittel die Umsätze zu ermöglichen. Es lässt sich dabei a priori gar nicht sagen, in welcher Form der Credit das Geld verdrängen wird. Jede Form ist dafür mehr oder weniger geeignet, die Banknoten behaupten erfahrungsgemäss keine bevorzugte Stellung unter den Factoren, welche in dem Ersetzungs- und Verdrängungsprocesse des Geldes qua Circulationsmittel eine Rolle spielen. Auch kann man, wie sich aus unserer Erörterung ergab, wieder von einem Ersetzungs- und Verdrängungsprocesse der Geldsurrogate unter einander reden. Hier zeigt sich das Gesetz, dass im Allgemeinen das dem Gelde auch formell gleichartigste Surrogat, wie die Banknote, durch die anderen Formen von Surrogaten verdrängt und dadurch indirect wieder

eine immer grössere Vertreibung des Geldes aus seiner Function als Umlaufsmittel bewirkt werde. Von der Einführung der einfachen Girobank bis zum fein ausgebildeten Contocorrent- und Checksystem und dem daran sich schliessenden Clearing-House sehen wir eine immer weiter gehende Ersetzung des Geldes eintreten. Es heisst die ganze Entwicklung und deren inneren organischen Zusammenhang vollständig verkennen, wenn man hier die Banknotenemission, welche nur eine Phase jener Entwicklung ist, heraushebt und einseitig sie reguliren, ihr allein grössere, allgemeinere Bedeutung zuschreiben, von ihr allein einen massgebenden Einfluss auf die Geld- und Preisverhältnisse herleiten will, wie es mehr oder weniger bewusst von allen denjenigen geschieht, welche für die Leitung der Notenemission grosse Pläne ausdenken und dafür mechanische Vorschläge aufstellen nach Art der Currencyschule. Wie wenig der von der letzteren stets behauptete principielle Unterschied von Noten und anderen Surrogaten des Geldes und die damit gerechtfertigte Definition von Geld als Münze und Noten in dem Wesen des Vorganges begründet ist, zeigt sich deutlich in einer anderen Eigenthümlichkeit der Geldsurrogate, welche mit dem Vorhergehenden im engen Zusammenhange steht. Wenn nemlich durch künstliche Hindernisse die Benützung des Credits unter einer der erwähnten Formen an Geldes Statt unmöglich gemacht oder sehr erschwert wird, so hat dies deshalb keineswegs immer zur Folge, dass nun überhaupt der Credit ganz unbenützt bleibt, sondern es zeigt sich sofort das Bestreben des letzteren, sich in eine andere verwandte Form zu kleiden. Es ist ein einfacher logischer Schluss, dass wenn eine solche Ersetzbarkeit der Geldsurrogate unter einander, wofür wir schon oben die klarsten Beweise beigebracht haben, möglich ist, und wenn die Banknoten hier ebenso gut wie ein anderes Surrogat ersetzt werden und selbst umgekehrt ganz beliebig ersetzen können, man nicht ganz besondere, den Noten allein mit dem Gelde eigenthümliche Eigenschaften behaupten und darauf jenen principiellen Unterschied der Currencyschule bauen darf. Thatsächlich übernimmt aber ein neues Geldsurrogat die Function eines

alten, oder es wird ein anderes benutzt, was, abgesehen von jenen künstlichen Hindernissen, verwendet sein würde. Dabei werden dann nur präsumtiv die etwaigen Gefahren einer missbräuchlichen Benutzung des Credits noch wachsen. Man denke an gesetzliche Verbote, z. B. der Banknote, oder usancemässige, z. B. des Platzwechsels. Da tritt dann wohl im ersten Falle eine Circulation kleiner Platzwechsel an Stelle der Notencirculation, und im zweiten ersetzen verhüllte Wechselgeschäfte, Kellerwechsel, Tratten gezogen auf eigens dazu engagirte und dafür bezahlte Acceptanten in unbekannten kleinen Orten u. dgl. m. die Benützung der Platzwechsel. Die Geschichte des englischen Geld- und Creditwesens ist reich an Belegen für diese Sätze, besonders aus jener Zeit, wo das Monopol der Bank von England die Errichtung von Zettelbanken nach dem Princip der Joint-Stock-Gesellschaft hinderte. In hoch entwickelten Landestheilen, wie in Lancashire, war lange Zeit hindurch das Hauptcirculationsmittel für die mittleren, höheren und theilweise selbst die niederen Umsatzgrössen der Wechsel. Es konnten sich trotz wiederholter Versuche die Noten von Privatbanken nicht einbürgern. Jene Wechsel, deren es von 5 bis 10.000 Pf. St. zu allen beliebigen Beträgen gab, fungirten vollkommen wie Noten, trotzdem sie nicht einmal in bianco girirt wurden, also nicht so einfach die Hände wechselten. Aber 10 Pf. Wechsel mit 120 Indossementen kamen vor. Diese Wechsel genossen den besten Credit. Aber es ist natürlich möglich, dass sich in eine derartige Wechselcirculation auch einmal Papier von bedenklichem Character einmischt, wie dies u. A. im vorigen Jahrhundert in einigen Gegenden Englands, wo eine Wechselcirculation auf ähnliche Weise wie in Lancashire die Dienste der Banknoten übernommen hatte, geschehen ist. Dies bestätigt unsere obige Bemerkung. Neuerdings sind die Wechsel auch in der genannten Grafschaft theilweise durch die von den Filialen der Bank von England emittirten Noten ersetzt worden, aber noch immer fungiren daselbst Wechsel in der beschriebenen Weise an Stelle von Noten, wie sich aus Aussagen vor den letzten Bankcommissionen ergibt. Wie wenig stichhaltig, jedenfalls wie

einseitig jene Anklagen gegen die Zettelbanken, welche keiner weiteren Controle unterliegen, als der, in der Verpflichtung zur steten Einlösung ihrer Noten bestehenden, genannt werden dürfen, wenn darin den Zettelbanken immer wieder der Vorwurf gemacht wird, sie schafften „fictives Geld“ oder „fictives Capital“, dafür hat uns die der Crisis des Jahres 1857 vorangehende Speculationsperiode auch auf dem Continente Belege gebracht. Hier wurde z. B. in Hamburg die Schaffung von „fictivem Gelde“ nicht durch die verpönte Zettelausgabe, sondern mittelst eines ausgebildeten Systems von Gefälligkeitswechseln und durch ein leichtsinniges Blancocreditiren an die unbekanntesten Auswärtigen in Nordosteuropa betrieben. Diese Geldsurrogate waren und sind weit schwerer zu controliren, deshalb Missbräuchen viel mehr ausgesetzt, wie die Banknote und der Platzwechsel es gewesen wären. Jene Gefälligkeitsaccepte und Blancocredite waren da die Circulationsmittel und verdienten in weitaus höherem Masse und mit ungleich mehr Recht alle jene Vorwürfe, welche eine einseitige Doctrin fast immer mit grossem Unrechte gegen die Notencirculation vorgebracht hat. Es zeigt sich in allen diesen Fällen die Wahrheit des Satzes, dessen Richtigkeit wir in unserer langen Erörterung nachweisen wollten, vollkommen bestätigt, dass nemlich das Wesentliche stets die Benützung des Credits an Stelle des Geldes selbst, dagegen das mehr Zufällige und minder Wichtige die jedesmalige Form ist, in welche er sich kleidet. Die Currencytheorie verstösst gegen diese Wahrheit, indem sie fast alle jene Bedeutung, welche den Banknoten als Geldsurrogat und daher mit diesen anderen Surrogaten zukommt, den Banknoten ausschliesslich vindiciren und aus der principiellen Uebereinstimmung derselben mit Geld ableiten will.

9. Die unrichtige Behauptung einer Abhängigkeit des Wechselumlaufs vom Notenumlauf.

Zu den mit diesen Dogmen der Currencytheorie zusammenhängenden Lehren gehört auch die, wonach eine Abhängigkeit der Menge der im Umlauf befindlichen Wechsel

von der Geldmenge besteht, folgeweise der Theorie nach von der Menge der Münzen und der Banknoten. Jene Geldmenge sei gewissermassen die Basis, auf welcher das Gebäude der Wechselcirculation aufgerichtet sei. Es wird dann der Schluss gezogen, dass vermuthlich in ziemlich genauer Uebereinstimmung mit einander die Ausdehnung und Zusammenziehung der Notencirculation eine entsprechende Bewegung in der Menge der Wechsel verursachen werde. Ein Motiv mehr, wenn der Baarfonds durch Metallausfuhr in Anspruch genommen wird, sofort die nothwendige Reduction des Notenumlaufs eintreten zu lassen, wird in dieser vermeintlichen Abhängigkeit der Wechselmenge vom Notenumlauf gefunden, damit die Speculation um so rascher eingeschränkt werde. Der Einfluss, welcher hier dem Notenumlauf auf den Wechselumlauf beigemessen wird, erklärt sich, wie man sieht, wieder aus der unrichtigen Stellung, welche die gegnerische Lehre der Note neben der Münze, dem eigentlichen „Gelde“ des Landes, einräumt, weshalb aus der Unrichtigkeit der Prämisse abermals von selbst die des daraus gefolgerten Schlusses folgt. Denn selbst, wenn die Wechselmenge in directer Beziehung zur Geldmenge stände, was in dem weiten Masse, wie es die Currencytheorie behauptet, gewiss unhaltbar ist, so würde daraus noch nicht die Abhängigkeit des Wechselumlaufs vom Notenumlauf folgen, weil die Noten nicht Geld sind. Daneben hat aber Newmarch auch durch seine sorgfältigen statistischen Untersuchungen den Erfahrungsbeweis geführt, dass der behauptete Causalnexus zwischen Notenemission und Wechselcirculation nicht bestehe, und dass durchaus nicht eine Zusammenziehung des Notenumlaufs eine noch stärkere Contraction des Wechselumlaufs bewirke, im Gegentheil erfolge dann gerade eine Ausdehnung oder Anspannung des Wechselcredits. Namentlich die grossen, zwischen Grossisten und Fabrikanten gezogenen Wechsel zeigen in der nemlichen Zeit eine Vermehrung, wo der Notenumlauf um der Metallausfuhr und der Geldklemme willen vermindert wird.

10. Der Sinn des Satzes, dass das Creditsystem auf dem Gelde, als Basis, aufgebaut sei.

Wir haben oben selbst einmal den Ausdruck gebraucht, dass das ganze Creditsystem sozusagen auf der Münze, als dem legalen Zahlungsmittel und Landespreismasse, aufgebaut sei. Dieser Satz hat aber offenbar einen ganz anderen Sinn, als der eben erörterte der Currencyschule. Es ist darin keine unmittelbare, auf ein Zahlenverhältniss zurückzuführende Beziehung zwischen Geldmenge und der Menge der Creditumlaufsmittel behauptet, sondern es soll damit nur ausgedrückt werden, dass alle diese Geldsurrogate sich auf das Geld zurückbeziehen, auf Auszahlung einer Summe Geldes lauten, und dass das Creditsystem nur dazu führe, diese effectiven Auszahlungen von Geld, welche jeder Inhaber eines Creditpapiers verlangen kann, unnöthig zu machen. Das Künstliche, aber auch das hoch Rationelle des Systemes liegt gerade in der geschilderten, überaus complicirten und doch so einfach arbeitenden Maschinerie, mittelst deren die körperliche Benützung des Geldes erspart wird, auf welches doch alle jene zahllosen Geschäfte und Schuldverschreibungen als auf die feste Wertheinheit, an der Alles gemessen und nach der Alles bestimmt wird, Rücksicht nehmen und dessen Existenz vorausgesetzt wird, obgleich es womöglich nirgends mehr sichtbar zum Vorschein kommen soll. Hiermit nähert man sich dem Ideale der Creditwirthschaft, wo alle Umsätze ganz ohne Dazwischenkunft von Metallgeld bewerkstelligt werden und Alles durch ein grossartiges Buch-Creditsystem abgemacht wird, immer mehr. In einem solchen Zustande hätte das Geld aufgehört, als Tauschmittel zu dienen und fungirte nur noch als Preismass und gesetzliches Zahlungsmittel, indem zwar Jedermann seine Forderungen in dem Gelde ausgezahlt zu erhalten fordern kann, aber nicht wirklich fordert. Es geht daraus hervor, dass man zwar immer noch eine gewisse Menge Edelmetall braucht, welches sozusagen dem ganzen Baue zur Stütze dient und besonders für unvorhergesehene Fälle und Momente des Misscredits parat gehalten werden muss,

dass man aber nicht, wie die Currencyschule in dem zuletzt erörterten Satze es thut, unmittelbar von der ziffermässigen Grösse jener Geldmenge und den Aenderungen dieser Grösse auf die Höhe des darauf basirten Creditgebäudes und auf die Veränderungen hierin wieder rückschliessen darf. Offenbar hängt es ganz von der feineren Ausbildung des Creditsystems ab, welche Menge Geld als Basis dieses Systemes noch nothwendig sei, und ob und welchen Einfluss Bewegungen in der Geldmenge auf Bewegungen in der Menge der Geldsurrogate ausüben. Je höher das Creditsystem entwickelt ist, um so weniger wird der Einfluss von Bewegungen der Geldmenge in störender Weise fühlbar werden dürfen. Ein Geldsystem, welches auf diese Art in ein Creditsystem übergeht, kann in der That als vollkommen betrachtet werden. Dieses, aber nicht ein pures Banknotensystem, bietet den Vortheil eines unveränderlichen Standard's, einer steten Uebereinstimmung der Creditumlaufsmittel mit diesem Standard und der möglichsten Ersparung von Edelmetall, und hat gleichzeitig vor einem rein metallischen den von Rikardo hervorgehobenen Vorzug des „Papiergeldsystems", dass es sich leicht in seiner Menge ändern und hierdurch den wechselnden Bedürfnissen des Handels und den Zeitumständen anzupassen vermöge. Der starre Mechanismus des Peel'schen Gesetzes schmälert diesen Vorzug eines aus Geld und diversen Geldsurrogaten „gemischten" Systemes, indem es dem letzteren die Fähigkeit, sich den Bedürfnissen anzuschmiegen, bis auf einen gewissen Grad rauben will.

11. Resumé der Prüfung der Lehre vom gemischten Geldwesen.

Die vorausgegangene Entwicklung sollte die Lehre der Currencyschule von ihrem gemischten Geldwesen und die darin liegende Behauptung eines principiellen Unterschiedes zwischen Banknoten und anderen Geldsurrogaten als falsch nachweisen. Hierdurch wurde von selbst die Unhaltbarkeit der Definition von „Geld" als Münze und Banknoten dargethan. Wir sahen, dass Noten nicht Währung und Preismass, dass sie

deshalb ebenso wenig „Geld“ wie andere Geldsurrogate wären. Die in der genannten Definition implicite liegende Behauptung einer principiellen Gleichheit von Münze und Noten ist durch unsere Erörterungen ebenfalls widerlegt worden. Die Schule dachte wieder an das eigentliche Papiergeld, das allerdings ein „Geld“ ist und dessen grundsätzliche Verschiedenheit von den Noten wir bereits weiter oben erwiesen haben. Mit dem behaupteten principiellen Gegensatze zwischen Noten und Geldsurrogaten musste auch die einseitige Beschränkung der Worte Umlaufsmittel und Circulation auf Münze und Noten aufgegeben und konnten diese Ausdrücke auf alle Geldsurrogate mit ausgedehnt werden. Es wurde hierfür auch der positive Beweis geliefert, indem alle die Merkmale, welche die Note vermeintlich allein mit dem Gelde gemeinsam habe und derenthalben sie unter die Circulationsmittel gereiht werden solle, auch bei den übrigen Geldsurrogaten gefunden wurden. Die Note erwies sich durchaus nur als Species einer Gattung. Die ihr so ausschliesslich gewidmete Berücksichtigung und Sorge ging aus einem Verkennen des Wesens der Note hervor. Die dafür beigebrachten beiden Hauptargumente, die Verdrängung des Geldes durch die Noten und der Einfluss der letzteren auf die Preise, bezogen sich nachweisbar auf die übrigen Geldsurrogate nicht minder. Insbesondere konnte eingehend gezeigt werden, dass nicht die Note, sondern der Credit in der Form der Note und in verschiedenen anderen Formen das Geld aus seiner Function als Umlaufsmittel verdränge und dass es überhaupt die höhere Ausbildung des Creditsystemes sei, welche hier jene Bedeutung erlange, die man gerne der Notenemission allein zugeschrieben hat. Die Sätze der Currencytheorie gestatteten hier durchweg eine Ausdehnung, welche wir ihnen auch gegeben haben.

12. Die Lehre von der Zuvielausgabe einlösbarer Banknoten.

Es muss aber noch auf zwei Momente, welche die Currencyschule in ihrer Lehre vom gemischten Geldsysteme premirt, etwas näher eingegangen werden, da darauf im vorhergehenden

Abschnitte nur beiläufig Rücksicht genommen wurde. Wenn einmal von einer Verdrängung des Geldes durch die Banknoten die Rede ist, so schwebt hier der Schule stets gleichzeitig die Gefahr einer zu weit gehenden Verdrängung durch „Ueberemission" oder „Zuvielausgabe" von Noten vor, eine Befürchtung, welche in den Beweisführungen der Currencyschule eine grosse Rolle spielt. Es hängt dieselbe mit der Ansicht zusammen, dass die Zettelbanken die Macht hätten, beliebig ihre Notencirculation auszudehnen und zusammenzuziehen. Diese Ansicht war aus den früheren Theorien über das uneinlösbare, seiner Zeit von der Bank von England emittirte Papiergeld herübergenommen worden. Wir werden ihre Richtigkeit auf dem Felde, auf welches sie verpflanzt war, zu prüfen haben. Sodann rechtfertigte die Schule die besondere Aufmerksamkeit, welche sie der Banknote zu Theil werden lässt, wie wir gesehen haben, mit dem Hinweis auf den hervorragenden Einfluss der Noten und der Bewegungen der Notenmenge auf die Preise. Im Vorhergehenden berührten wir diesen Punct nur kurz. Die betreffende Frage steht mit der ebenerwähnten von der Möglichkeit der Ueberemission einlösbarer Banknoten in einem leicht ersichtlichen Zusammenhange, denn gerade mittelst dieser ihnen zugeschriebenen Macht, ihre Notencirculation nach Belieben ausdehnen und zusammenziehen zu können, sollen die Zettelbanken jenen Einfluss auf die Preise ausüben.

Die Lehre von der Zuvielausgabe von Noten und von dem Einflusse der Noten auf die Preise hängt aber ihrerseits wieder mit jenen Hauptsätzen der Currencyschule zusammen, durch welche die Regulirung der Notencirculation nach dem Muster des rein metallischen Systems und nach dem daraus mit vermeintlicher Consequenz abgeleiteten Principe des gleichmässigen Schwankens zwischen Baarfonds und Notencirculation motivirt werden soll. Hier wurde, wie wir gesehen haben, aus einer Abweichung von diesen Grundsätzen eine unrichtige Bewegung des Geldwerths gefolgert. Eine Abweichung wäre nach den Ansichten der Schule die Ausdehnung der Notencirculation, von einer gegebenen Höhe derselben ausgegangen, über den Betrag hinaus, um welchen der Baarfonds durch Metalleinfuhr

gewachsen wäre. Dieses eventuelle Plus in der Notenemission ist es, welches die Theorie als „Zuvielausgabe“ in ihrem Sinne characterisirt. Umgekehrt findet ebenfalls eine Ueberemission, resp. eine „zu grosse“ Circulation statt, wenn eine Abnahme des Baarfonds nicht von einer genau entsprechenden Reduction des Notenumlaufs begleitet wird. Der schlimme Einfluss einer solchen Missverwaltung der Bank und Missregulirung der Notencirculation soll eben darin bestehen, dass in dem practisch bosonders wichtigen und deshalb von der Schule meist allein näher betrachteten Falle der Metallausfuhr, welche ja selbst bereits ein Symptom und eine Wirkung des zu niedrigen Geldwerths, folgeweise der zu grossen Geldmenge sei, keine Steigerung des Geldwerths, folglich keine Pause in der Metallausfuhr eintrete, wenn der Notenumlauf nicht entsprechend dem Abfluss des Metalls oder der Abnahme des Baarfonds, welche die Grösse dieses Abflusses messen lässt, und gleichzeitig mit dieser Abnahme zusammengezogen wird. Wie wir früher entwickelten, reproducirt die Currencyschule hier nur den Satz der Quantitätstheorie, wonach der Geldwerth genau von den Bewegungen der Geldmenge abhänge und zieht den Schluss aus ihrem Dogma, dass die Metallausfuhr nothwendiger Weise im rein metallischen Zustande aus der circulirenden Geldmenge bestritten, folglich von einer Verminderung der Geldcirculation begleitet worden wäre, — eine Lehre, aus welcher wiederum die Folgerung gezogen war, dass der Baarfonds der Bank, z. B. der Bank von England nur denjenigen Theil Edelmetalls im „gemischten“ Systeme repräsentire, welcher im rein metallischen circuliren würde.

Die Lehre der Currencyschule von der nothwendigen Uebereinstimmung in der Bewegung der Geldmenge in ihren beiden Zuständen des Geldwesens; das daraus abgeleitete Princip des gleichmässigen Schwankens von Notencirculation und Baarfonds; ferner die mit dieser Doctrin in Verbindung stehende Befürchtung der Schule, dass eine Abweichung der wirklichen Bewegung der Notenmenge von derjenigen Bewegung, welche nach diesen Grundsätzen verlangt wird, im Falle der Metallausfuhr eine Erschöpfung des Baarfonds, weil eine fort-

währende Ausfuhr von Geld verursachen werde, — dieses ganze Raisonnement, welches wir in unserer früheren Darstellung der positiven Lehrsätze der Currencyschule näher entwickelt haben, läuft mithin auf die Behauptung der Möglichkeit hinaus, dass die Bank oder die Banken sich einer „Zuvielausgabe“ von Noten und, was nach dieser Theorie das Nemliche besagen will, einer unrichtigen Regulirung ihrer Notenemission schuldig machen könnten, und schreibt den Banken jene von uns mehrfach erwähnte Macht zu, beliebig ihren Notenumlauf auszudehnen und zusammenzuziehen.

13. Der eigentliche Zweck der Peel'schen Acte.

Die positiven Vorschläge, welche Lord Overstone für die Regulirung eines Systemes einlösbarer Banknoten aufgestellt und Sir Robert Peel durch sein Bankgesetz in der englischen Praxis adoptirt hat, gehen daher, wie der erstere sehr häufig bekennt, nur in zweiter Linie darauf aus, die Sicherung der Noteneinlösbarkeit zu verbürgen; in erster Linie beschäftigen sie sich mit der Herbeiführung einer solchen Regulirung des Notenumlaufes, welche die vermeintlich allein richtige Bewegung der Notenmenge, conform den supponirten Bewegungen der Geldmenge des rein metallischen Geldwesens, folglich die vermeintlich allein richtige Bewegung im Geldwerthe bewirken soll. Daraus geht dann doch klar hervor, dass die von der Currencyschule gemachten Vorschläge nur die Consequenzen eines Geldsystemes sind, welches diese Schule sich ausgedacht hat, und dass man deshalb mit diesen Vorschlägen sich nicht einverstanden erklären kann, sobald die Unhaltbarkeit jenes Geldsystemes nachgewiesen wird. Das Peel'sche Bankgesetz, als die practische Anwendung der Overstone'schen Lehren, hat nicht die Sicherung der Noteneinlösbarkeit an sich im Auge, sondern es beschäftiget sich mit dieser Frage, seinem ursprünglichen Endzwecke nach, durchaus nur in secundärer Hinsicht, indem es vor Allem die gleichmässige Bewegung der rein metallischen und der gemischten Circulation bewirken und nur in dem einen Falle,

wo der Currencytheorie gemäss durch die Abweichung in der Bewegung der gemischten von der Bewegung der rein metallischen Circulation die Noteneinlösbarkeit gefährdet würde, diese letztere durch seine mechanischen Vorschriften sichern will. Wenn nun feststeht, dass einmal das Verlangen nach einem gleichmässigen Schwanken der Geldmenge in den beiden Geldzuständen, welche die Theorie gegenüber stellt, jedenfalls insoferne unbegründet ist, als darnach die Metallgeldmenge und der Notenumlauf im einen sich gerade so bewegen soll, wie die Metallgeldmenge allein im andern Systeme, weil man die Banknoten nicht als Geld, gleich der Münze, und nicht als dasjenige Geldsurrogat betrachten kann, welches ausschliesslich neben der Münze als Umlaufsmittel und Bestandtheil der Circulation dient; wenn es sodann weiter feststeht, dass jene Gefährdung der Noteneinlösbarkeit, welche man aus der Abweichung der Bewegung der Notenmenge von der Bewegung nach den Grundsätzen der Currencyschule abgeleitet hat, ebenfalls nur sehr bedingt zugegeben werden darf, weil die diesem Schlusse zur Prämisse dienende Annahme, nemlich der vorausgesetzte Einfluss der Geldmenge überhaupt und der circulirenden Notenmenge insbesondere auf den Geldwerth und die Waarenpreise nicht als richtig anerkannt werden kann, so folgt daraus, dass das Princip der Peel'schen Acte nicht haltbar sei.

14. Der eine Fall der Metallausfuhr, welchen die Currencyschule stets im Sinne hat.

Um jenes einen Falles Willen, wo die stete Einlösbarkeit der Noten durch die ungehemmte Metallausfuhr gefährdet und wo die letztere selbst nur durch die Contraction des Notenumlaufes zu beschränken sein soll, wird der ganze Mechanismus der Acte von 1844 erdacht. Dieser eine Fall kommt aber in der Wirklichkeit genau in der Weise, wie die Currencyschule ihn sich denkt, überhaupt nicht vor. Es gibt nur einen ähnlichen Fall, wo in der That eine Verminderung der circulirenden Geldmenge zur Hemmung einer Metallausfuhr

angebracht sein mag, nemlich den Fall, wenn durch Ueberspeculation die Preise zu sehr emporgetrieben sind, so dass dadurch die Einfuhr von Waaren stark begünstigt, die Ausfuhr etwas erschwert wird. Auch in diesem Falle ist die Steigerung der Preise nicht die unmittelbare Wirkung einer vorausgegangenen Vermehrung der Banknotencirculation, sondern sie ist fast immer die Wirkung einer ungebührlichen Ausdehnung des Credits. Diese Ausdehnung kann mitunter durch die Emission von Noten Seitens der Zettelbanken begünstigt worden sein, sie braucht aber damit durchaus nicht in einem Causalnexus gestanden zu haben, und thatsächlich finden wir in England, wie überhaupt in Ländern mit höher entwickeltem Creditwesen, dass die Entstehung von Ueberspeculationen nicht auf die Notenemission, sondern auf Benützung des Credits in anderer Form, namentlich auf die Creditsgewährungen der Depositenbanken, zurückgeführt werden muss. Auch lässt sich der Nachweis liefern, dass ein directer Einfluss auf Begünstigung der Speculation von Zettelbanken nur in dem Falle ausgeübt werden kann, wenn sie Noten in kleinen Appoints ausgeben, welche sich zu Lohnzahlungen verwenden lassen. Aus diesem Grunde schreibt man noch jetzt wohl den englischen Banknoten der früheren Zeit eine grössere Schuld an der Veranlassung von Ueberspeculationen zu, als dies gegenüber den heutigen Provincialbanken von den Unparteiischen geschieht, seitdem diese Anstalten keine Ein-Pfund-Noten mehr emittiren dürfen, obgleich auch die alten Anklagen gegen diese Banken, z. B. die, welche man nach der Crisis von 1825 gegen sie erhob, heutezutage allgemein auf ein sehr geringes Mass zurückgeführt sind.

Wenn man jetzt in England noch den Zettelbanken eine Schuld an der Ueberspeculation beimisst, so geschieht es nur in der sehr beschränkten und vorsichtigen Form, wie John Stuart Mill davon spricht. Er meint nicht, dass die Zettelbanken, zumal bei der früher von uns entwickelten Art der Geschäftsführung in England, einen Einfluss auf Hervorrufung, Ausdehnung und Ueberstürzung der Speculation ausüben, denn in diesen Stadien der Speculation werden thatsächlich nicht

mehr Noten emittirt, und Alles nur mittelst Wechseln, Buchcrediten, Checks abgemacht. Allein Mill nimmt an, dass, wenn die Preise einmal durch die Ausnützung des Credits, nicht also durch die Ausdehnung der Notenemission emporgeschraubt und wenn in Folge dessen die Wechselcurse zu Ungunsten des Landes umgeschlagen sind, indem jene Uebertreibung der Speculation stets mehr oder minder die Einfuhr unverhältnissmässig begünstige und die Ausfuhr relativ erschwere, dass dann, aber auch erst dann ein noch längeres Halten der hohen Preise durch die Creditverleihungen wie der Banken überhaupt, so auch der Zettelbanken bewirkt werden könne. In diesem Stadium der Entwicklung müsse aber die Benutzung des Credits beschränkt werden, damit die Preise sinken und die Metallausfuhr, welche hier allerdings in den hohen Preisen, d. h. also umgekehrt in dem zu niedrigen Geldwerth ihren Ursprung habe, aufhöre. Da die Zettelbanken und auch die Bank von England früherhin, in völliger Missverkennung ihrer Aufgabe, selbst während der Fortdauer einer aus solchen Ursachen herrührenden Metallausfuhr ihre Notenemission wohl selbst noch weiter ausgedehnt und durch den von ihnen gewährten Credit — denn dieses Moment der Creditgewährung, nicht das Moment einer quantitativen Geldvermehrung, woran die Currencyschule stets allein denkt, kommt in Betracht, — ein rascheres Sinken der Preise verhindert hätten, so seien sie insoferne mit an dem starken und andauernden Metallabfluss Schuld, ihre Gebarungsweise habe die Gefahr einer Einstellung der Baarzahlungen wegen zu bedeutender Verminderung des Baarfonds mit sich gebracht, und das Peel'sche Gesetz, welches die Banken zu einer frühzeitigeren Reduction ihrer Credite anhält, habe in der That in dieser Beziehung einen gewissen wohlthätigen Erfolg gehabt.

Man kann dieses Letztere auch als Gegner der Acte von 1844 vollkommen zugeben, wie denn Mill trotz dieses Zugeständnisses nicht aufgehört hat, ein energischer Gegner des Gesetzes zu sein. Die Acte wirkt hier in diesem einen Falle günstig, nur lässt sich die nemliche günstige Wirkung auch in

diesem Falle, wo die Ursache des Metallabflusses wenigstens in ähnlichen Verhältnissen liegt, wie sie die Currencyschule stets voraussetzt, auf eine einfachere Weise und ohne die gleichzeitigen Inconvenienzen des Gesetzes von 1844 erzielen, was Mill auch ausdrücklich hervorhebt. Selbst in diesem Falle handelt es sich aber nicht so sehr um die Verminderung der circulirenden Notenmenge, welche sich thatsächlich auf diese Art gar nicht ohne Weiteres erzwingen lässt, wie die Erfahrungen nach dem Jahre 1844 am Besten beweisen, sondern um die Einschränkung der Geschäftscredite, um die Erschwerung des Zutrittes zu den Banken.

In jedem anderen Falle wirkt das Peel'sche Gesetz positiv schädlich, und natürlich genug. Denn es will so zu sagen jede Metallausfuhr mit einem einzigen Heilmittel curiren, weil es eine jede nach derselben Schablone deutet. Jede Ausfuhr soll, wie wir sahen, Symptom eines zu niedrigen Geldwerths, Wirkung einer zu grossen Geldmenge sein, eine Erklärung, welche nicht einmal in dem soeben erörterten Falle ihrem wörtlichen Sinne nach zutrifft, und welche vollkommen unrichtig in allen den von uns schon mehrfach erwähnten Fällen einer Metallausfuhr ist, wo die letztere aus besonderen Ursachen, nemlich aus ungewöhnlicher Gestaltung der internationalen Zahlungen hervorgeht. Wir werden hierauf alsbald noch zurückkommen, nachdem wir die Lehre von der „Zuvielausgabe" von Banknoten und die mit derselben im Zusammenhange stehenden Ansichten über den Einfluss der Notenausgabe auf die Preise und über die Verursachung des unerschöpflichen Metallabflusses durch die Ausdehnung der Emission noch zuvor einer genaueren Prüfung unterzogen haben, denn es wird daraus die Einseitigkeit der Currencytheorie und demgemäss die Unzulänglichkeit des Peel'schen Gesetzes am Besten erhellen.

15. Prüfung der Lehre von der Macht der Banken, ihren Notenumlauf beliebig auszudehnen und von dem behaupteten Einflusse dieser Banken auf die Preise.

Die Lehre von der Zuvielausgabe einlösbarer Banknoten sammt allen den daraus abgeleiteten Folgerungen stammt,

wie wir früher näher entwickelt haben, aus der Zeit der Bankrestriction, wo man sich daran gewöhnt hatte, alle Veränderungen der Waarenpreise als nachfolgende Wirkungen einer wirklich oder vermeintlich vorausgegangenen Ausdehnung der Notenemission als Ursache zu betrachten. Diese Ansicht mengte schon den möglichen Einfluss der Bank von England, deren Noten allein eigentliches Papiergeld waren, und den der übrigen Banken, deren Noten stets einlösbar blieben, durcheinander. Es ist aber ausserdem durch Tooke die auch von uns oben mitgetheilte Widerlegung der Doctrin für die Zeit der Bankrestriction erfolgt.

Aus dieser Zeit hatte aber namentlich das geschäftstreibende Publicum den Glauben an die Allmacht der Zettelbanken, der Bank von England wie der Provinzialbanken, willkürlich ihre Noten in Circulation bringen und die Quantität derselben beliebig vermehren, sie ebenso willkürlich wieder einziehen und den Notenumlauf vermindern zu können und demgemäss die Preise emporzutreiben oder zu stürzen, mit herübergenommen und auch der unter der Verpflichtung der steten Einlösung ihrer Noten operirenden Bank von England nach wie vor eine solche Macht zugeschrieben.

Die hierüber aufgestellte, in der Geschäftswelt zum Dogma gewordene Theorie, — wenn man ein populäres, durchaus einseitiges Vorurtheil eine Theorie nennen darf — ist selbst wieder in einer schrofferen, deshalb unrichtigeren, und in einer milderen, deshalb nicht ganz ebenso unrichtigen Form verbreitet worden. Die Einen bildeten die Theorie für die Verhältnisse der Bankrestrictionszeit zu der von uns so genannten Quantitätstheorie aus, nahmen demnach, wenn sie sich ganz klar über die Tragweite einer Lehre waren, die sie in ihren Deutungen vieler Einzelfälle wörtlich so auslegten, ein genau im Verhältniss der Vermehrung und Verminderung des Geldes, also des Notenumlaufs stattfindendes Sinken und Steigen des Geldwerthes, mithin bei voller logischer Consequenz ihres Raisonnements ein genau um den entsprechenden Procentsatz vor sich gehendes Steigen und Sinken der Waarenpreise an, und zwar hätte in diesem Falle eigentlich die Veränderung der Waaren-

preise eo ipso durch die entsprechende Veränderung des Geldwerths erfolgen müssen. Das ist jedenfalls das letzte innere Princip dieser Doctrin, sobald man in den Sinn derselben folgerichtig eindringt. Die Unhaltbarkeit dieser Lehre bedarf keines besonderen Nachweises, mag sie nun für das System des „rein metallischen“ oder des Papiergeldwesens oder für Banknoten aufgestellt werden, denn sie ergibt sich aus den Widersprüchen, zu denen die Lehre in der Theorie führt und in welchen sie mit anerkannten Sätzen der Geldlehre und mit den Thatsachen steht. Auch hat Tooke ihre Unrichtigkeit für die Zeit der Bankrestriction nachgewiesen. Auch in dieser schroffen Form ist sie aber von ihren Anhängern auf die Verhältnisse Englands nach der Wiederaufnahme der Baarzahlungen übertragen worden, obgleich man hier vollends nicht den Schein eines Grundes für sie geltend machen konnte und die Thatsachen laut gegen sie reden.

Andere legen dagegen nicht dasselbe Gewicht auf die Menge des in Umlauf befindlichen Geldes oder die Grösse des Notenumlaufes, und leiten die Veränderungen der Waarenpreise nicht aus genau entsprechenden Veränderungen der Geldmenge ab, aber sie folgern doch auch noch aus jeder Vermehrung des Notenumlaufs eine nothwendig daraus hervorgehende Preissteigerung. Hierbei haben sie nicht so sehr die Vergrösserung der Notenmenge als das Moment im Auge, welches von selbst die Erhöhung der Preise verursache, sondern sie halten sich an die Thatsache einer stärkeren Creditgewährung der Bank, schliessen daraus auf eine Begünstigung des Entstehens oder der Weiterentwicklung und Ueberstürzung der Speculation Seitens der Zettelbanken, und machen für das hierdurch eintretende Steigen der Preise und für die spätere Reaction und etwaige Handelscrisis die willkürlichen Notenemissionen jener Banken verantwortlich. In dieser Formulirung tritt die vollkommen richtige Ansicht hervor, dass nicht die Vergrösserung der Notencirculation, welche die Schule in ihren Wirkungen einer Vermehrung der Geldmenge gleich stellt, sondern dass die Ausdehnung der Credite es ist, mittelst welcher die Zettelbanken so gut wie alle anderen

Banken jenen Einfluss auf die Preise auszuüben vermöchten. Diese Auffassung ist entschieden ein Schritt zur Wahrheit, denn in jedem Falle ist es die Ausdehnung und Zusammenziehung der Notenemission, als einer Form des Bankcredits, und nicht die Vermehrung oder Verminderung der Notenmenge, als eines Bestandtheiles der Geldmenge, welche überhaupt auf die Preise den viel besprochenen Einfluss ausüben kann. Allein auch Diejenigen, welche dieser milderen Form der Theorie von der Macht der Zettelbanken, beliebig ihre Emission zu gestalten, anhängen, verfallen nur zu leicht wieder in den Fehler, dennoch die Notenmenge, welche sich im Umlauf befindet, als dasjenige Moment anzusehen, welches für die Preisschwankungen hauptsächlich massgebend sei, so dass schliesslich der Unterschied der Theorie in der schrofferen und in der milderen Form nicht mehr so ausserordentlich gross ist.

Die Vertheidiger der erwähnten Ansichten über den Einfluss, welchen die Zettelbanken zu üben vermöchten, gehören grossentheils der Classe der practischen Geschäftsmänner an. Die Grundlage ihres Raisonnement bildet die alte Theorie des Bullionberichtes. Merkwürdig genug kehrten sich gerade jene Männer, sowohl während, wie nach der Zeit der Bankrestriction durchaus nicht daran, dass ihre Theorie mit den Thatsachen, welche doch als Belege hätten dienen sollen, im strictesten Widerspruch stehe und in der That eben wegen dieser Divergenz schon völlig aufgegeben werden müsse. Es ist auch hier wieder das Verdienst von Thomas Tooke, die gänzliche Unhaltbarkeit jener Theorie auch für die einlösbaren Banknoten nachgewiesen zu haben. Tooke hat aber gleichzeitig eine wesentlich neue Ansicht über das Verhältniss der Zettelbanken und der Notenemission zu den Preisen und den Bewegungen auf dem Geld- und Waarenmarkte aufgestellt.

Er bestreitet nemlich, dass die Zettelbanken mit ihrer Notenemission überall einen Einfluss auf die Waarenpreise ausübten und dass sie jene ihnen zugeschriebene Macht hätten, beliebig nach ihrer Willkür ihre Notencirculation zu verändern. Da dieses die beiden Hauptanklagepuncte wider jene Banken

sind, um derentwillen die mannigfachen Regulirungspläne für die Notenemission entworfen wurden, so folgert Tooke aus seinen Vordersätzen, dass die Verpflichtung der Banken zur steten Einlösung ihrer Noten ein völlig genügendes Sicherungsmittel gegen alle sonstigen etwa vorhandenen Gefahren wäre. Insoferne steht er auf dem Standpuncte des Bullionberichtes, welcher in der steten Baarzahlung der Bank von England ebenfalls die beste und die einzig wahre Controle der Notenemission erblickt hatte, eine Ansicht, welche, wie wir gesehen haben, auch Rikardo ursprünglich deutlich ausgesprochen, ohne ihr in seinen späteren Deductionen ganz treu zu bleiben. Tooke erfreut sich namentlich in diesen seinen positiven Lehrsätzen über Zettelbanken der Zustimmung seiner Mitstreiter gegen die Peel'sche Acte, wie besonders Mill die unzweifelhafte Richtigkeit der Tooke'schen Theorie offen anerkannte, wenn er auch in einem practischen Falle, nemlich dem oben erwähnten vom Einflusse der Banken auf das Hinhalten der zu hohen Preise, eine Beschränkung für nothwendig hält. Zur klaren Evidenz erwiesen wird der Satz, dass die Banken, besonders die Landbanken, ihren Notenumlauf nicht beliebig ausdehnen könnten, aber unseres Bedünkens vor Allem durch die von Gilbart näher beleuchteten gesetzmässigen Bewegungen der verschiedenen Notencirculationen des Vereinigten Königreiches.

Nicht auf dem Wege der Deduction, sondern mittelst eines Erfahrungsbeweises widerlegt Tooke den fast als Axiom geltenden Satz der Quantitäts- und der Currencytheorie, dass die Veränderungen im Notenumlaufe entsprechende Veränderungen in den Preisen bewirkten. Er zeigt nicht nur durch sorgfältige preisstatistische Untersuchungen, dass die weit verbreitete Behauptung vor den Thatsachen nicht bestehen könne, sondern mehr noch, er stellt es als das Ergebniss seiner langjährigen Forschung hin, dass jedes bedeutendere und allgemeinere Steigen und Fallen der Preise einer Vermehrung und Verminderung des Notenumlaufs vorausgegangen sei, also unmöglich durch die folgenden Bewegungen der Notencirculation bewirkt worden sein könne. Die Wahrheit

dieses Satzes ist von Tooke und nach ihm von anderen Schriftstellern durch viele Beispiele erhärtet worden. Nachdem der Satz einmal auf dem Wege empirischer Forschung gefunden worden, suchte Tooke ihn auch theoretisch zu begründen und ihn zu deduciren. Weitere wichtige Schlüsse wurden daraus von Tooke und seiner Schule abgeleitet. Einmal folgerte man, dass die Zettelbanken durch ihre Notenemission überhaupt keinen Einfluss auf Preisbewegungen ausübten. Sodann kehrte man den bisherigen Lehrsatz um und deducirte aus den Veränderungen der Preise als Ursache eine Veränderung wie der Geldmenge so der Notencirculation als Wirkung: einem allgemeineren Steigen der Preise folge nicht nur, als eine zufällig dasselbe begleitende Erscheinung, wie es nach der ersten Formulirung des Satzes hätte scheinen können, eine Vermehrung des Notenumlaufs, sondern diese letztere werde recht eigentlich durch jenes Preissteigen verursacht. Hieraus folgte dann wieder der Schluss, dass nicht die Bank wie man bisher angenommen, der active, das Publicum, die Geschäftswelt der rein passive Theil in dem beiderseitigen Verhältnisse sei, sondern dass gerade die umgekehrte Beziehung Statt finde, womit die Ansicht von der Macht der Banken, ihren Notenumlauf nach Gutdünken zu reguliren, unvereinbar war. Endlich gelangte man zu dem die ganze Quantitäts- und Currencytheorie in ihrem innersten Kerne zerstörenden Satze, den man als den eigentlichen Tooke'schen Fundamentalsatz bezeichnen kann, dass nemlich die Waarenpreise nicht von der Geldmenge, weder von der überhaupt circulirenden, noch von der Banknotenmenge, sondern dass umgekehrt die Menge dieses circulirenden Geldes und die Menge der Noten von den Waarenpreisen abhingen.

Alle diese Sätze, so fremdartig sie den Anhängern der Currencytheorie vorkommen mussten, da es in der That fast stets und fast genau Umkehrungen der bisherigen Dogmen waren, hatten vor Allen den kaum misszuverstehenden Wahrspruch der Thatsachen für sich, wie dies von jenem Manne klar dargethan wurde, welcher zur nemlichen Zeit in seiner Critik die vollständige Unvereinbarkeit der bisherigen Theorie mit den

factischen Zuständen nachwies. Die Tooke'sche Auffassung wurde auch durch die Aussagen der Privatbanquiers vor den parlamentarischen Untersuchungscommissionen über das Verhältniss ihrer Notenemission zu den Bewegungen auf dem Geldmarkte und zu den Preisen vollkommen bestätigt. Gerade diesen Landbanken waren in den zwanziger und dreissiger Jahren wiederholt die herbsten Vorwürfe gemacht, dass sie durch Missregulirung ihrer Notencirculation die übertriebenen Speculationen und hierdurch indirect die Handelscrisen hervorgerufen hätten. Allein die Banquiers bestätigten jetzt, besonders vor den Commissionen von 1840 und 1841, aber auch noch vor den späteren, dass sie in der That den Bedürfnissen des Publicums nach Banknoten rein passiv gegenüberständen, sie vermöchten ihren Notenumlauf eigenmächtig weder auszudehnen noch zusammenzuziehen, die Grösse ihrer Notenemission hinge ausschliesslich von den hervortretenden Bedürfnissen des Verkehrs in jenen Districten, wo die Bank etablirt sei, ab. Die Ab- und Zunahme ihrer Circulation sei durch die allgemeinen Productions- und Preisverhältnisse bedingt. Jeder Versuch, ihre Notenausgabe über die hierdurch bestimmten Grenzen auszudehnen, werde sofort durch die Rückströmung ihrer Noten vereitelt, weil der Verkehr derselben zur Bewältigung der Umsätze nicht bedürfe, zumal ihre Noten auch grossentheils nur im Detailverkehr circulirten. Umgekehrt bewirke jeder Versuch einer willkürlichen Verminderung des Notenumlaufes einer Bank nur, dass sofort die Lücke von einer andern concurrirenden Bank ausgefüllt würde. Alle diese Sätze sind noch in den Verhören von 1857 von Neuem in ihrer Richtigkeit anerkannt worden. Sie sind unvereinbar mit den Lehren der Currencyschule.

Natürlich fehlte es auf Seiten der letzteren nicht an Stimmen, welche namentlich die Autorität der Landbanquiers in einer ihre persönlichen Interessen so nahe berührenden Frage verdächtigten. Denn diesen Männern musste Alles darauf ankommen, dass sie den ihnen gemachten Vorwurf einer Beförderung wilder Speculationen und einer Beeinflussung der Waarenpreise durch ihre Notenemission widerlegten und dies

konnten sie allerdings nicht besser thun, als durch ihre mitgetheilten Ausserungen. Allein die Landbanken brauchten nur auf die Jedem zur Einsicht stehenden Tabellen über ihre Notencirculation hinzuweisen, um jedes weiteren Beweises der Wahrheit ihrer Aussagen überhoben zu sein.

Wir unsererseits legen nun gerade auf die Schlüsse das grösste Gewicht, welche uns aus der Beobachtung der Bewegungen des Notenumlaufes gezogen werden zu müssen scheinen. In diesen Bewegungen tritt eine unverkennbare Gesetzmässigkeit hervor, die Thatsache des Vorhandenseins einer solchen scheint uns aber schlechterding unvereinbar zu sein mit der den Zettelbanken von der Currencyschule zugeschriebenen „Macht", beliebig auf die Grösse ihrer Notencirculation einzuwirken.

16. Die Bedingungen der Ausdehnung der Notencirculation.

Es kommt hier auf verschiedene Verhältnisse an. So frägt es sich, ob in einem concreten Falle, also ob z. B. in einem bestimmten Lande bereits eine „Sättigung" des Verkehres mit Banknoten erfolgt ist, oder ob etwa erst mit der Notenemission begonnen wird. Die mögliche Ausdehnung der Notenausgabe wird hier von den folgenden Momenten abhängen, nemlich von der Art der Geschäftsführung, ob die durch das baare Geld anfangs bewerkstelligte Umsatzvermittlung bereits überhaupt und in welchem Grade sie durch die Benützung anderer Geldsurrogate, wie Wechsel, Checksystem und Buchcredite u. s. w. unnöthig gemacht worden ist; ferner von der Brauchbarkeit dieser Surrogate in den Verkehrskreisen, wo dieselben benützt werden, gegenüber der Brauchbarkeit der Banknoten, hier die Umsätze zu vermitteln, wovon wieder die Fähigkeit der Noten bedingt wird, an Stelle der bisher benützten anderen Geldsurrogate zu treten; endlich kommt es auf die Stückelung (Appointirung) der Banknoten, insbesondere auf die Höhe der kleinsten Note, zu welcher man noch herabgeht, an.

Es ist klar, dass in einem Lande mit wenig entwickeltem Creditwesen und einer annähernd „rein metallischen„ Circulation

sich bei einiger Creditwürdigkeit der betreffenden Bank oder Banken eine relativ beträchtliche Summe Noten im Verkehre erhalten und somit vielleicht in ziemlich kurzer Zeit eine bedeutende Notencirculation einbürgern kann. Ob dies auch selbst nach den Grundsätzen der Currencytheorie einen Einfluss auf den Geldwerth, resp. die Waarenpreise bedingen könnte, wird wiederum ganz von den Umständen des Falles abhängen. Angenommen, es werde zum ersten Male in einem grösseren Lande eine Zettelbank gegründet, welcher die Stellung einer Art Centralbank bestimmt ist. Sie wird durch Gewährung von Darlehen, Discontirung von Wechseln u. s. w., ihre Noten in den Verkehr bringen. Gesetzt, dass diese Noten hier beliebt werden und mithin nicht unmittelbar zur Bank behufs der Einlösung gegen Münze zurückströmen. Dann bildet der Ablauf der Credite, welche ja nach den Grundsätzen der bankmässigen Deckung nur auf kurze Zeit gegeben wurden, die erste Gelegenheit, bei welcher die Noten auf dem Wege der früher bereits besprochenen regelmässigen Rückströmung an die Bank zurückgelangen können. Wenn aber die Noten im Verkehre bereits accreditirt sind, so wird die Rückzahlung der Darlehen sehr oft und bis zu einem grossen Betrage mittelst Münze statt mittelst Noten geschehen, weil die letzteren in manchfacher Hinsicht ein weit bequemeres Tauschmittel, wie das baare Geld, sind. Selbst wenn die Bank demnach anfangs ein unbedeutendes Geschäft hat, so kann sich ohne jede weitere Ausdehnung ihrer Credite ihre Notencirculation bald ziemlich hoch stellen, wenn nur jener Process der Abzahlung der Credite mit Münze statt mit Noten sich einige Male wiederholt. Hier kann man ja selbst nach der Currencytheorie nur die zuerst in der Discontirung hinausgegebenen Noten als eine Vermehrung der Geldcirculation auffassen und daraus einen Einfluss auf die Preise herleiten. Alle anderen später emittirten Noten sind nach den stricten Grundsätzen der Peel'schen Acte gedeckt, denn mit der Ausdehnung der Notenemission muss in unserem Beispiele der Baarfonds entsprechend gewachsen sein. Hier ist in der That die betreffende Menge Noten an die Stelle eines Quantums bisher circulirender

Münzen getreten, und die Füllung des Baarfonds aus der Münzcirculation erfolgt. Wenn daher die Currencyschule und Nationalökonomen anderer Länder geneigt sind, aus der einfachen Thatsache der Vermehrung der im Umlauf befindlichen Banknoten auf einen Einfluss auf die Preise zu schliessen und je nachdem Anklagen wider die Zettelbanken zu erheben, so sollten dieselben doch schon von ihrem eigenen Standpuncte aus zuvörderst eine Untersuchung für nothwendig halten, auf welche Weise die Ausdehnung der Notencirculation Statt gefunden hat. Aber hier war die Currencyschule stets nur zu geneigt, weiter nichts als das Moment der Vermehrung der Notenquantität zu beachten und darauf hin ziemlich haltlose Vorwürfe, besonders wider die Landbanken, zu erheben. Dies war in England um so leichter möglich, weil meistens nur der Belauf der Notencirculation dieser Banken veröffentlicht oder doch die anderen Posten des Status nicht berücksichtiget wurden. Neben der vorhin geschilderten Art, wie eine Banknotencirculation sich ohne irgend eine neue Ausdehnung der Bankcredite bedeutend vergrössern kann, kommt dann natürlich der noch einfachere Fall in Betracht, wenn die Noten direct von der Bank im Austausch gegen baares Geld geholt werden, weil sie im Verkehre gesuchter sind, als die Münze.

Ein Beispiel aus der Praxis, wie die besprochenen Factoren einwirken, ist die Notenemission der Preussischen Bank. Diese Anstalt erhielt im April 1856 die Erlaubniss, ihre bisher auf 21 Mill. Thlr. beschränkte Emission beliebig weiter auszudehnen unter der Verpflichtung einer bankmässigen Deckung der Noten, d. h. wie man diese Deckung in den Bankstatuten meistens versteht, unter der Verpflichtung, mindestens ein Drittel baar und zwei Drittel in discontirten Wechseln vorräthig zu haben. Unter den damaligen Conjuncturen, wo die Nachfrage nach Credit unter der Einwirkung der nach dem Pariser Frieden sich rasch überstürzenden Speculation sehr lebhaft war und Preussen und Deutschland für eine grössere Notencirculation an Stelle der Münze noch ein offenes Terrain boten, dehnte die Preussische Bank binnen fünf Monaten auf eine sehr leichtsinnige Weise ihre Credite um 25 Mill. Thlr.

und um den nemlichen Betrag ihre Notencirculation aus, während der anfangs noch etwas gewachsene Baarfonds inzwischen sogar um eine Kleinigkeit abnahm. Jene Bank handelte damals allerdings ebenso unklug wie früher zu verschiedenen Malen die Bank von England und andere Banken. Später hat sie eine vorsichtigere Politik eingeschlagen, ohne dass man es deshalb für nöthig gehalten hätte, ihr die Zwangsjacke der Peel'schen Bankacte anzulegen. Mittelst der im Jahre 1856 erfolgten Ausdehnung ihrer Credite hat sie übrigens entschieden indirect die Ueberspeculation befördert oder, mehr noch, die Fortdauer derselben ermöglicht. Der Fall kann als Beleg für die erwähnte Mill'sche Auffassung vom Einflusse der Zettelbanken auf die Speculation dienen. Insoferne lässt sich in diesem concreten Falle auch ein Einfluss auf die Preise durch die Bankcredite, welche letztere eben auf dem Wege einer grösseren Notenemission und Notencirculation erfolgt waren, annehmen, und auch abgesehen von den Umständen dieses speciellen Falles wäre wenigstens die Möglichkeit eines Einflusses auf die Preise durch die Ausdehnung des Notenumlaufs gegeben, weil diese eben durch die Vermehrung der Bankcredite vor sich gegangen war. Damals betrugen der Baarfonds etwa 17, die Vorschüsse an Private etwa 64, der Notenumlauf etwa 46 Mill. Thlr. Seit jener Zeit ist der letztere auf nahezu 90, der Baarfonds auf 80—85 Mill. Thlr. gestiegen, während die Vorschüsse im Ganzen abnahmen. Das Depositengeschäft der Bank ist unbeträchtlich, hat keine Ausdehnung erfahren und führt ihr kaum viel Metall zu. Das Anwachsen des Baarbestands erklärt sich aus Ursachen ähnlich den vorhin von uns geschilderten. Aus der grossen Vermehrung der Noten um 100 Procent wird man in diesem Falle daher gewiss keinen Einfluss auf die Preise ableiten können, weil die Vermehrung nicht die Folge einer Ausdehnung der Credite war, während früher die absolut viel geringere Vermehrung der Noten (von 20 auf 46 Mill.) in einiger Hinsicht einen solchen Einfluss hatte.

Wir führen diesen Fall nur als ein Beispiel an, dass das blosse Moment der Notenvermehrung offenbar in der Streit-

frage gar nicht von Belang ist, sondern dass es auf die Art und die Ursachen der vergrösserten Emission ankommt. Die letztjährige Ausdehnung der Circulation der Preussischen Bank fand ja auch, wie schon gesagt, genau genommen ganz nach den Grundsätzen der Peel'schen Acte Statt, nicht gezwungener, sondern rein zufälliger Weise. Auch die Currencyschule zieht aus einer derartigen Emission und Vergrösserung der Circulation, wie wir gar nicht läugnen, nicht jene Folgerungen, wie aus der durch Ausgabe von Noten in Zahlung und Darlehen erfolgten Vermehrung der Circulation. Allein die Currencyschule setzt stets so leicht ohne Weiteres voraus, dass die Ausdehnung des Notenumlaufes Folge grösserer Credite sei, was durchaus nicht nothwendig, weder bei Centralbanken, noch bei kleineren Emissionsbanken, und sie folgert eine Einwirkung auf die Preise, die in dem Falle der von uns betrachteten Notenvermehrung von vorneherein nicht anzunehmen ist, aber auch gar nicht nothwendig aus der grösseren Creditgewährung der Bank zu resultiren braucht.

17. Die Art, wie die Noten in Circulation gelangen.

Untersuchen wir nun den früher aufgestellten Fall, wo zum ersten Male durch die Errichtung einer Zettelbank Banknoten in das System der Circulationsmittel eines Landes eingeführt werden, noch in seiner weiteren Entwicklung. Die Preussische Bank entspricht einigermassen den Bedingungen dieses Falles.

Es muss hier natürlich stets die Voraussetzung gemacht werden, dass überhaupt gewisse Bedingungen erfüllt sind, welche für die Einbürgerung jedweder Notencirculation conditiones sine quibus non. Dahin gehört vor Allem wenigstens ein hinlänglicher Credit der Bank und ihrer Noten, welcher verhütet, dass nicht jede Note im Momente der Emission aus purem Misstrauen von dem Inhaber gleich zur Einlösung präsentirt werde. Denn dann ist überhaupt eine Zettelbank und die Notencirculation eine Unmöglichkeit, und es braucht keiner weiteren Erörterung der Sache.

Nun handelt es sich um die Umstände, welche sich an die erste Emission der Banknote knüpfen und die Beibehaltung

der letzteren im Verkehre, die Reception der Note als Bestandtheil der Circulationsmittel befördern.

Die Art der Ausgabe von Banknoten ist oder soll wenigstens regelmässig die Emission als Darlehen sein. Den hierauf beruhenden Unterschied der Banknoten vom eigentlichen Papiergelde haben wir bereits früher kennen gelernt, und damals in dem Gesetze der regelmässigen Rückströmung der Noten zur Bank, welches Gesetz aus der Hinausgabe der Noten als Darlehen folgte, das regulirende Princip des Banknotenwesens gefunden. Wir müssen jetzt die Voraussetzungen der Notenemission noch etwas näher betrachten. Weil Noten nur als Darlehen emittirt werden, so ist es nothwendig eine Nachfrage nach dem Credite der Bank, welcher die Noten in den Verkehr führt, und jene Nachfrage lässt auf ein Bedürfniss nach Credit, d. h. also nach Unterstützung mit „Kaufkraft" oder mit Capitalien schliessen. Da die Bank den Credit mittelst ihrer Noten, welche ihr so gut wie baares Geld sein müssen, weil sie jeder Zeit dieselben einzulösen hat, nicht umsonst gewährt, und der Entlehner nur in dem Falle, wenn er mit dem Darlehen lucrative Geschäfte zu machen gedenkt, etwas für das Darlehen zu bezahlen geneigt sein wird, so darf man wiederum schliessen, dass die Noten nur in Folge eines reellen Capitalbedarfes für eine productive Unternehmung in den Verkehr gelangen. Ein Darlehen an Bankerottirer bildet stets die Ausnahme, Vorschüsse für consumtive Zwecke fallen überhaupt nicht in das Ressort der Bank. Fullarton, welcher über diese Specialfragen die eingehendsten Untersuchungen angestellt hat, ist somit auch ganz im Rechte, wenn er sagt, dass die Ursache der Notenausgabe, wie der Grösse dieser Notenausgabe in gewissen Bedürfnissen der Volkswirthschaft liege, also Wirkung einer Nachfrage, nicht Ursache einer solchen sei. Dann kommt nur Character und Natur dieser Bedürfnisse zur Erörterung. Diese Nachfrage nach Bankcredit, den die Bank in Noten gewährt, und ebenso die wirthschaftlichen Bedürfnisse nach Unterstützung mit Capital, welche jene Nachfrage hervorrufen, sind offenbar etwas ziemlich Vages und Unbestimmtes. Im Allgemeinen wird man keines-

wegs jede Notenemission, welche durch eine solche Nachfrage verursacht worden, als eine dadurch schon vollkommen berechtigte anerkennen dürfen.

Es ist in dieser Argumentation nemlich übersehen worden, dass durch das Angebot von Credit Seitens der Banken selbst wieder eine Nachfrage nach Credit hervorgerufen werden kann, in welchem Falle man nicht sagen dürfte, dass schon ursprünglich ein Bedürfniss nach Noten, respective nach dem damit gewährten Credite vorhanden gewesen sei. Es wird hier zunächst auf die Bedingungen ankommen, zu welchen die Bank darleiht. Sind diese Bedingungen zu günstig, d. h. also namentlich, ist der Discontosatz der Bank zu niedrig im Verhältniss zu dem Satze am Geldmarkte, so wird unter allen Umständen die Nachfrage nach Credit und nach Noten bei der Bank sehr stark sein. Indessen liegt das Correctiv hier in der Sache selbst. Eine Bank, welche anhaltend und umfänglich unter dem Börsendisconto Vorschüsse machen würde, wird ihre Noten sofort wieder zum Zwecke der Einlösung zu ihren Cassen zurückströmen sehen, einmal weil die Ausdehnung der Emission leicht Misstrauen erwecken wird und sodann weil der Verkehr der grösseren Menge Noten aller Wahrscheinlichkeit nach nicht bedarf. Wo ein System kleiner mit einander concurrirender Banken besteht, liegt es im Interesse einer jeden, die Noten der anderen anzusammeln und zur Einlösung zu präsentiren, was namentlich im Falle einer solch' unberechtigten aussergewöhnlichen Emission geschehen wird. Ueberdies pflegt es hier regelmässig Einrichtungen zum Austausch der Noten zu geben, wie z. B. in Schottland, welche sofort die Extraemission einer Bank bemerkbar werden lassen und die Noten gleich wieder zur Stätte ihrer Ausgabe heimführen. Wo eine grosse Centralbank eine beherrschende Stellung einnimmt, kann vielleicht etwas andauernder zu einem zu niedrigen Satze discontirt werden, aber die üblen Folgen bleiben auch hier nicht aus. Einmal gewitzigt, werden die Banken in Zukunft vorsichtiger sein und damit würde die Gefahr einer übermässigen Ausdehnung der Credite und, momentan wenigstens, der Notenemission, so weit diese Gefahr durch die künstliche Hervorrufung

einer Nachfrage nach Credit Seitens der Bank selbst entstehen könnte, als beseitigt betrachtet werden dürfen.

Aber es gibt noch andere Fälle, wo man den Banken nicht die Schaffung einer Nachfrage nach Credit zum Vorwurfe machen kann, und wo dennoch den Banken ein massgebender Einfluss auf Speculation und Preise zugeschrieben werden muss. Hier trifft die Beweisführung Tooke's und Fullarton's nicht ganz zu, dass die Banken und die Notenemission durchaus nicht Ursache, sondern nur Wirkung bestimmter Vorgänge in der Volkswirthschaft wären. Es ist John Stuart Mill, welcher die Nothwendigkeit einer Einschränkung der Tooke'schen Fundamentalsätze oder richtiger der daraus abgeleiteten Schlussfolgerungen gezeigt hat, wodurch indessen die Richtigkeit des Kerns der Polemik von Tooke und seinen Freunden gegen die Currencyschule nicht beeinträchtigt wird. Mill's Argument steht im Zusammenhange mit dem bereits oben berührten Falle, wo eine fortdauernde oder erweiterte Creditgewährung der Zettelbanken das Hinhalten hoher Speculationspreise und des Metallabflusses befördern kann. Wir haben damals schon eingeräumt, dass Mill's Standpunct in dieser Frage berechtigt ist, und dass man hier bedingt einen wohlthätigen Einfluss der Peel'schen Acte zugeben darf.

18. Der Fall der unbeschränkten Giltigkeit der Tooke'schen Theorie.

Mill macht darauf aufmerksam, dass man offenbar zweierlei Zustände der Märkte unterscheiden müsse, in welchen die Tooke'sche Theorie nicht gleichmässig zutreffe. Den einen nennt er den ruhigen, den andern den erwartenden oder Speculationszustand. Nur im ersteren erweist sich die genannte Theorie vollkommen richtig und alle daraus gezogenen Schlussfolgerungen werden durch die Erscheinungen während dieses Zustandes bestätigt. Hier liegt keinerlei Motiv vor, die Productions- und Handelsgeschäfte über den bestehenden Umfang auszudehnen. Die Zunahme der Geschäfte ergibt sich für den einzelnen Unternehmer nur nach Massgabe des Wachsthums seines Capitals und seiner Geschäftsverbindungen, für

das Gemeinwesen im Ganzen nach Verhältniss des steigenden Wohlstands und Consums. Hier werden weder Zettel- noch sonstige Banken ihre Credite wesentlich auszudehnen im Stande sein, denn die Nachfrage darnach Seitens der producirenden Classen vergrössert sich nicht, und nur ein zeitweiliges Extrabedürfniss, welches meist zu bestimmten Perioden des Jahres wiederkehrt, wird mitunter eine Ausdehnung der Credite bewirken. Nachdem das Bedürfniss verschwunden, wird der Credit nicht weiter in Anspruch genommen. Die Notencirculation gestaltet sich conform diesen Verhältnissen, erfährt keine besondere Ausdehnung noch Einschränkung, und bewegt sich nur in kleinen Oscillationen um einen gewissen Durchschnittsbetrag herum gemäss dem periodischen Wechsel des Bedürfnisses. Hier kann von einer Zuvielausgabe niemals die Rede sein, zu grösseren Ankäufen werden die Noten nicht benützt, weil dazu kein Beweggrund vorhanden ist, jede im Verkehre nicht gebrauchte Note kommt gleich wieder an die Bank zurück oder bleibt müssig liegen. Die Bewegung des Notenumlaufs ist hier in der That rein die Wirkung der wirthschaftlichen Vorgänge, durchaus nicht die Ursache von solchen und wird ihrerseits von den Preisschwankungen beeinflusst, während sie nicht diese letzteren bewirkt. Der allgemeine Wirthschafts- und Culturfortschritt kann eine Zunahme der Noten mitunter im Ganzen, häufig in den kleineren Appoints verursachen, während an Stelle der grossen, in den Geschäftskreisen benützten Noten wohl andere Geldsurrogate, gemäss der Benutzung der Wechsel und Checks zu Zahlungen u. s. w. zu treten pflegen. Dieser ruhige Zustand der Märkte ist es, in welchem man in der That von jener völligen Gesetzmässigkeit der Bewegung des Notenumlaufes reden kann, deren unbestreitbares Vorhandensein uns als der untrüglichste Beweis gegen die Currencytheorie erschien, denn Angesichts dieser Gesetzmässigkeit kann man nicht mehr jene willkürliche „Macht“ der Zettelbanken statuiren.

In einem Lande mit entwickelter Creditorganisation, wie in England, werden die Umsätze in den eigentlich geschäftlichen Kreisen, wie wir gesehen haben, nicht durch Münze,

auch nur theilweise durch Banknoten und dann in den Engrosgeschäften nur durch Banknoten der höheren Categorien, sondern bei Weitem am Umfänglichsten durch Wechsel, Anweisungen, Checks und ähnliche Surrogate bewerkstelligt. Die Zettelbanken, wie die anderen Banken eröffnen in der Mehrzahl der Fälle einen Buchcredit, wenn sie Darlehen gewähren, wogegen dann der Entlehner, der jetzt durch diesen Buchcredit zum Gläubiger der Bank geworden, mittelst Anweisung (Check) zieht und auf diese Weise seine Zahlungen durchführt. Nur in dem Falle, wenn Jemand für einzelne besondere Zwecke baares Geld oder Noten braucht, werden letztere überhaupt emittirt, dann entweder sofort zur Einlösung präsentirt, wodurch der Notenumlauf also auch noch nicht zunimmt, oder sie werden einstweilen in den Verkehr gebracht. Der Entlehner wird sich hier Noten in denjenigen Appoints geben lassen, wie er sie brauchen kann. Ob und wie lange diese Noten im Verkehre bleiben werden, das hängt davon ab, ob in denjenigen Umsätzen, zu deren Bewältigung sie dienen können, eine Vermehrung eingetreten, also ein grösserer Bedarf nach diesem Circulationsmittel entstanden ist. Dieser Bedarf wird in der Regel langsam mit der Zunahme der Bevölkerung und des Wohlstands wachsen, kann aber durch Vervollkommnung der Creditorganisation und Hereinziehung der nichtgeschäftlichen Kreise in die letztere abnehmen. In Zeiten allgemeinen Aufschwungs, lohnender Beschäftigung der arbeitenden Classen wird jener Bedarf am Leichtesten eine Steigerung erfahren, welche nach wieder eingetretener Reaction und Mangel an Beschäftigung verschwindet, wenn die Abnahme des Bedarfes auch nicht leicht so gross ist, dass die ursprüngliche Zunahme dadurch wieder gänzlich aufgehoben wird. Wenn zu gewissen Zeiten im Jahre der genannte Bedarf an Noten, weil die Summe oder der Umfang der dadurch zu vermittelnden Umsätze, z. B. im Falle besonderer grösserer, periodisch wiederkehrender Zahlungen, Einkäufe u. s. w. wächst, so wird hier auch eine grössere Menge Noten im Umlauf sein, welche nach Wegfall der besonderen Ursachen, die ihre Emission hervorriefen, wieder an die Banken zurückgelangt. Entweder

werden aufgenommene Darlehen heimgezahlt, oder herausgezogene Depositengelder wieder eingelegt, und was der Modalitäten mehr sind. Wenn dagegen von vorneherein im Verkehre die zuerst emittirten Noten zur Umsatzvermittlung nicht bedurft werden, weil in diesen Umsätzen keine Veränderung eingetreten ist, so werden die Noten sofort an die Bank zurückkehren, besonders in Form des Depositums, welches derjenige einlegt, welcher die Noten einnahm, oder es wird von diesem Empfänger ein von ihm früher aufgenommenes Darlehen zurückgezahlt, — jedenfalls halten sich die Noten nicht in der Circulation. In allen diesen Fällen bewahrheitet sich der Tooke'sche Satz, dass der Notenumlauf nicht die Ursache, sondern die Wirkung von wirthschaftlichen Vorgängen ist, oder was dasselbe sagen will, die Geld- und Notenmenge von den Preisen, nicht letztere von der ersteren abhängen. Tritt z. B. ein bedeutendes, allgemeineres Preissteigen solcher Artikel ein, welche in gewissen Verkehrskreisen regelmässig mit Banknoten gezahlt werden, so steigt der Bedarf nach letzteren und zur Bewältigung der grösseren Umsätze werden mehr Noten gebraucht, daher auch die Circulation eine grössere wird.

19. Die Gesetze des Notenumlaufs.

Aus den tabellarischen Uebersichten der Notencirculation Grossbritanniens und seiner einzelnen Landestheile ergibt sich die genaueste Bestätigung der vorhergehenden Theorie des Notenumlaufs. Man kann verschiedene völlig gesetzmässige Bewegungen in diesem Notenumlaufe nachweisen.

Solche Zeitperioden hindurch, wo man von einem ruhigen Zustande der Märkte sprechen kann, pflegt wohl ein im Ganzen nicht bedeutendes, aber anhaltendes Steigen der Notencirculation einzutreten. Dieses erklärt sich aus der allmäligen, stetigen, nicht sprungweisen Zunahme des Wohlstands und der daraus hervorgehenden grösseren oder zahlreicheren Umsätze. Da die Grossgeschäfte nur im geringen Umfange der Banknoten zur Vermittlung ihrer Umsätze bedürfen, und ausserdem in einer solchen Zeit kein Motiv zur ungewöhnlichen Ausdehnung

dieser Geschäfte vorliegt, so beobachtet man eine gewisse Stabilität in der Menge der grossen und mitunter auch der mittleren Noten, während die Noten der niederen Categorien sich vermehren. Sind etwa zu gleicher Zeit weitere Fortschritte in der Creditorganisation gemacht worden, wodurch die grösseren Noten unnöthig wurden, so kann auch wohl eine Abnahme solcher Noten bei gleichzeitiger Zunahme der kleineren Noten wahrzunehmen sein. Man erinnere sich an den früher schon erwähnten Fall, wo eine Partie 1000 Pfund-Noten der Bank durch die Bezahlung der Saldi des Londoner Clearing-Houses und die Zulassung der Joint-Stock-Banken zu dem letzteren entbehrlich wurde. Im Allgemeinen werden unter Geld- und Creditverhältnissen, wie den englischen, langsam und fast unmerklich, aber stetig neue Fortschritte in der Organisation des Creditsystems gemacht. Dies führt dann wie wir früher sahen, nothwendig zur Entbehrlichmachung von Banknoten besonders in den Geschäftskreisen, und zwar zuerst in den Grossgeschäften dann weiter bis herab zu den Kleingeschäften. Man beobachtet daher auch durch etwas längere Zeiträume hindurch die Tendenz der grossen und mittleren Noten zur Abnahme, oft dem absoluten, häufiger wenigstens dem relativen Betrage nach, nemlich im Verhältniss zu dem Gesammtnotenumlauf. Das ist besonders bemerkenswerth, denn es geht daraus hervor, dass man aus der in der Natur der Sache liegenden Neigung der Zettelbanken, ihre Circulation auszudehnen, in der That mit Unrecht geschlossen hat, jene Anstalten vermöchten diese Ausdehnung auch stets zu bewerkstelligen. Am leichtesten müsste dies noch in der Geschäftsverbindung der Banken mit den zur Ausdehnung ihrer Geschäfte geneigten Grosshändlern erscheinen, allein die notorische Abnahme der hier verwendeten grossen Noten zeigt, dass die Banken dennoch keine willkürliche Vermehrung ihrer Emission erzwingen können.

Verfolgt man die Bewegung des Notenumlaufes durch etwas längere Zeitperioden, so wird vielleicht im Ganzen eine aufsteigende Richtung in der Notenmenge wahrzunehmen sein, aber mit gewissen Intervallen, wo plötzlich ein Stillstand,

dann eine Abnahme eintritt, ohne dass diese letztere der früheren Zunahme ganz gleich zu kommen braucht. Die Zunahme vertheilt sich auf längere Zeiträume und daher kleinere Beträge, die Abnahme erfolgt ruckweise binnen kurzer Zeit. Alsdann beginnt von Neuem die aufsteigende Bewegung, und zwar bereits von einem höheren Ausgangspuncte aus. Sie erreicht auch einen höheren Culminationspunct, wie früher, worauf wieder ein Rückschlag eintritt. Denkt man sich die Bewegung der Notenmenge in einer Curve dargestellt, so wird die letztere daher eine im Ganzen aufsteigende Richtung aufweisen, entsprechend der durchschnittlichen Zunahme der Noten während eines Zeitraumes mehrerer Jahrzehente, aber die Curve wird nur in gewissen wellenförmigen Auf- und Abschwankungen das Hauptgesetz ihrer Bewegung zum Vorschein kommen lassen. In solchen längeren Zeiträumen findet eben ein Wechsel von ruhigen und im Aufschwung begriffenen Zuständen der Wirthschaft, von Ueberspeculationen und Handelscrisen Statt, ein Wechsel, welcher selbst wieder ein gewisses gesetzmässiges Gepräge zeigt und welcher sich in den Fluctuationen der Notenmenge wiederspiegelt. Dies hängt mit dem Uebergange vom ruhigen zum speculativen Zustande der Märkte zusammen. Die Gesetzmässigkeit der Bewegung, welche wir im Auge haben, tritt besonders in der Ab- und Zunahme der einzelnen Notenkategorien hervor. Die grossen Noten, welche zu den Umsatzvermittlungen im Grossgeschäfte neben anderen Geldsurrogaten, wie den Wechseln, noch verwendet werden, vermehren oder vermindern sich nach Zeit und Menge verschieden von den kleineren Noten, welche im Detailverkehr circuliren. So führt der allgemeine Aufschwung der Geschäfte zunächst zu einer stärkeren Benutzung der unter den Geschäftsleuten gebrauchten Geldsurrogate, und daher wohl auch zur Vermehrung der grossen Noten, z. B. der 200—500 und der 1000 Pf. Noten der Bank von England. Alsdann äussert jener Geschäftsaufschwung seinen wohlthätigen Einfluss auf die Lage der arbeitenden Classen und der grossen Masse des Volkes. Daher sehen wir die Vermehrung der kleineren Noten nun auf diejenige der grösseren f o l g e n. Umgekehrt nimmt

man noch eine weitere Zunahme oder wenigstens eine Stabilität der kleineren Noten wahr, wenn die grösseren in Folge eines Rückschlages in der Speculation oder einer Geschäftsstockung bereits wieder in der Abnahme begriffen sind. Der Einfluss solcher Veränderungen in den wirthschaftlichen Zuständen macht sich in den Geschäftskreisen eben sofort, in den übrigen Kreisen erst allmälig geltend. Im Zusammenhange hiermit steht die andere Beobachtung, dass die Schwankungen in der Menge der grösseren Noten heftiger, plötzlicher und grösser sind, wie die in der Menge der kleineren. Die Erklärung für alle diese Erscheinungen liegt darin, dass die grösseren Noten, gleich den Wechseln, den meisten Checks u. s. w., eigentlich zu Capitalübertragungen dienen und dass diese letzteren den wechselnden Conjuncturen entsprechend selbst einem starken und öfteren Wechsel unterworfen sind, wogegen die kleineren Noten mehr zu den gewöhnlichen Umsätzen in den sogenannten Consumentenkreisen dienen. In diesen Umsätzen herrscht eine verhältnissmässige Stetigkeit und Gleichförmigkeit, wesshalb in kurzen Zeiträumen auch die Menge der kleineren Noten, weil der Bedarf darnach ziemlich wenig variirt. Freilich wird hierbei vorausgesetzt, dass der Verkehr bereits mit kleineren Noten der verschiedenen Categorien hinlänglich gesättigt sei. Denn sonst kann natürlich auch ohne eine Vermehrung des Bedarfes nach Umlaufsmitteln eine weitere Zunahme der Noten durch die Verdrängung von Geld bewerkstelligt werden. Ferner ist aber auch hier im Laufe der Zeit, statt der mitunter möglichen Vermehrung, eine Verminderung der kleineren Noten möglich, wenn nemlich auch in den Consumentenkreisen die Sitte, Bankcontos zu nehmen und mit Checks zu zahlen, um sich greift, wie dies wiederum in Ländern auf höherer Stufe der Creditorganisation der Fall zu sein pflegt.

Eine weitere und besonders interessante Gesetzmässigkeit zeigt der Notenumlauf in seiner Bewegung während des Jahres, namentlich dort, wo bereits eine vollständige Sättigung des Verkehres mit Noten stattgefunden hat. Hier lässt sich selbst beim Systeme der Bankfreiheit, wie sie uneingeschränkt bis zum Jahre 1845 z. B. in Schottland bestand, eine voll-

kommene Gleichförmigkeit der Bewegung der Notenmenge in den einzelnen Monaten und kleineren Zeiträumen des Jahres lange Jahre hindurch, und oft bis in's Einzelnste hinein, nachweisen. Mit Recht aber fragt man dann, wenn die Notenmenge, welche von zahlreichen, mit einander concurrirenden Banken emittirt wird, sich so völlig gleichmässig gestaltet, kann man da noch von der „Macht“ der Zettelbanken reden, beliebig ihren Notenumlauf auszudehnen und einzuziehen? Im Interesse jeder Bank liegt es, möglichst viel Noten im Umlauf zu erhalten. Die Gefahren der Bankfreiheit sollen gerade darin bestehen, dass zu viele Banken zu viel Noten in die Circulation hineintreiben würden. Allein trotz dieses mächtigen Interesses vermögen die Banken nicht mehr Noten zu emittiren, als der Verkehr brauchen kann. Dafür liefert die offenbare Gesetzmässigkeit der Bewegung des Notenumlaufes während des Jahres die deutlichsten Beweise. Wir sehen hier einen grössten und kleinsten, einen wachsenden und abnehmenden Notenumlauf stets gleichmässig um dieselbe Zeit wiederkehren. Es erklärt sich dies aus den sich im Ganzen gleich bleibenden, aber im Einzelnen etwas wechselnden wirthschaftlichen Bedürfnissen nach Umlaufsmitteln. Hier ist in Wahrheit die Grösse der Notencirculation Wirkung, nicht Ursache bestimmter wirthschaftlicher Vorgänge. Die Currencytheorie bleibt uns die Erklärung für die angeführten Regelmässigkeiten schuldig. Aus der vermeintlichen „Macht“ der Zettelbanken, auf ihren Notenumlauf beliebig einzuwirken, lassen sich jene Regelmässigkeiten nicht ableiten. Sie stehen damit vielmehr im grundsätzlichen Widerspruch.

In den Ziffern des Notenumlaufs tritt die Gesetzmässigkeit am Klarsten hervor. Man kann sie in den verschiedenen Notencirculationen der einzelnen Theile Gross-Britanniens nachweisen, wie das Gilbart gethan hat. Die Darstellung der Bewegung des Notenumlaufs unter der Form der Curve lässt vollends die Gesetzmässigkeit der Bewegung deutlich zum Vorschein kommen. Wenn man z. B. die schottische Notencirculation Woche für Woche mehrere Jahre nach einander verfolgt und die betreffenden Curven dafür zeichnet, so wird

man finden, dass diese Curven sich fast genau parallel laufen, obgleich jede der an der Notenemission betheiligten Banken gesetzlich die Freiheit gehabt hätte, ihre Notenausgabe „in's Ungemessene" zu vermehren. Im Laufe der Jahre erfolgt wohl eine Zunahme in der durchschnittlich im Umlaufe befindlichen Anzahl Noten, wie wir früher schon erklärt haben. Aber gelegentlich, z. B. in Zeiten anhaltender Stockung der Geschäfte, sinkt auch diese Durchschnittszahl wohl wieder. Jedenfalls aber wird durch die Vergrösserung oder Verringerung des Notenumlaufs im Ganzen die gleichförmige Bewegung in den einzelnen kleineren Abschnitten des Jahres keineswegs gestört. Ich habe in meiner früher erwähnten Schrift eine graphische Uebersicht der Curven des schottischen Notenumlaufes in den Jahren 1834—1839 gegeben. Es scheint mir kaum eine andere Form der Darstellung so geeignet zu sein, einen der Fundamentalirrthümer der Currencytheorie aufzudecken, wie diese graphische. Man braucht aus der entgegentretenden unverkennbaren Gesetzmässigkeit bloss die nothwendigen logischen Schlüsse zu ziehen, um die Unhaltbarkeit der Currencytheorie jedem Unbefangenen klar zu machen.

20. Der Fall der beschränkten Giltigkeit der Tooke'schen Theorie.

Betrachten wir nun aber auch den andern Fall noch etwas näher, wo wir mit Mill annehmen, dass die Tooke'sche Theorie und der daraus gezogene Schluss, wonach die Banken mittelst ihrer Notenemission keinen Einfluss auf die Preise äusserten, einer gewissen Einschränkung bedarf. Es ist dies der Fall, wo Mill von einem erwartenden oder Speculationszustand der Märkte spricht, und wo er zugleich eine bedingt günstige Wirkung der Peel'schen Acte zugiebt.

Sobald sich nemlich für einen oder mehrere wichtige Handelsartikel eine speculative Meinung bildet, indem man ein Preissteigen dieser Waaren erwartet, so wird sofort die Neigung unter Geschäftsleuten entstehen, ihre Unternehmungen über den bestehenden Umfang auszudehnen, um an dem voraussichtlichen Steigen des Artikels einen aussergewöhnlichen

Gewinn zu machen. Jetzt wird daher in Folge dieser „speculativen Tendenz", welche selbst wieder aus den verschiedensten Ursachen entstehen und den mannigfachsten Character annehmen kann, allgemein der Credit stärker in Anspruch genommen werden und deshalb auch die Nachfrage nach Credit bei den Banken intensiver ausfallen. Geben die Banken die begehrten Mittel, sei es aus ihrem eigenen müssig liegenden Capital, oder durch Darlehen mittelst ihrer Depositen und ihrer Noten her, so befördern sie hierdurch die Speculation und indirect äussern sie den behaupteten Einfluss auf die Preise, auf die eventuelle Metallausfuhr u. s. w. aus. Im Beginne pflegt nun eine solche speculative Tendenz ihre Berechtigung zu haben, ein Ausfall des Angebots einer Waare ist z. B. entschieden ein guter Grund, diese Waare zum Gegenstande der Speculation zu machen und ihren Preis in die Höhe zu treiben. In der Regel aber gewinnt die Speculation bald eine ungerechtfertigte Ausdehnung, namentlich suchen die engagirten Speculanten wohl den Preis der Waare zu halten, nachdem bereits neue Conjuncturen eingetreten sind, welche durchaus ein Fallen des Preises bewirken müssen. Wenn dann in diesem Stadium der Speculation die Banken den Geschäftsleuten den zur Aufrechthaltung der jetzt zu hohen Preise nöthigen Credit gewähren, so machen sie sich hiermit allerdings einer ungebührlichen Begünstigung der Speculation schuldig und verursachen eine längere Andauer der hohen Preise und des Metallabflusses, als sonst möglich wäre.

Einen solchen Einfluss zu üben vermögen an sich die Banken durch ihre Creditgewährungen überhaupt. Inwieferne gerade die Zettelbanken mit ihrer Notenemission dessen zu beschuldigen sind, lässt sich nur wieder auf Grund der Thatsachen des concreten Falles entscheiden. In Ländern mit ausgebildetem Creditwesen, wie England, Newyork, finden die ursprünglichen Speculationskäufe gar nicht oder nur zum kleinsten Theile mit Banknoten Statt, wie wir gesehen haben. Dieses Stadium der Speculation wird daher auch durch eine Vermehrung der Noten, namentlich der grösseren Stücke, nicht gekennzeichnet. Die ganz allgemein gehaltenen Anklagen der

Currencyschule treffen deshalb auch hier nur sehr bedingt zu, wie Tooke mit Recht einwirft. In früherer Zeit und in einzelnen Fällen spielte allerdings die Banknote auch beim Beginne der Speculation noch eine grössere Rolle, allein nur in einem Beispiele muss ihr ein bedenklicher Einfluss auf Beförderung der entstehenden Speculation zugeschrieben werden. So lange es nemlich ganz kleine Noten gibt, wozu Mill auch die früheren englichen Ein- und Zweipfund-Noten rechnet, kann eine Bank durch Vorschüsse an Producenten, Fabrikanten u. s. w. eine stärkere Vermehrung der Notencirculation bewirken, indem jene Vorschüsse in kleinen Noten gemacht und die letzteren von den Empfängern in Lohnzahlungen weiter gegeben werden. Solche Noten werden auf diese Weise sich tiefer in den Verkehr eindrängen und längere Zeit eine effective Vermehrung des Notenumlaufs bilden, falls sie nicht, was stets die Ausnahme, zur Bank durch Präsentation zum Behufe der Einlösung zurückkommen. Erst nach und nach, wenn sie wieder in die Hände von Personen, welche Conto's bei den Banken haben und Ersparnisse machen, gelangen und von diesen nicht zu Geschäften weiter benützt werden, kehren sie zu der Ausgabestätte zurück. Erst dann also erfolgt dasselbe, wie mit denjenigen grösseren Noten, welche etwa von Banken an Speculanten im Wege des Darlehens gegeben und von diesen an Personen gezahlt werden, die sie sogleich wieder als Depositum einlegen. Je mehr sich das Sparbanksystem unter den arbeitenden Classen einbürgert, desto geringer wird auch die Gefahr einer Hinausgabe kleinerer Noten an die Beschäftiger von Arbeitern. In England, wo es keine Noten unter 5 Pf. St. mehr gibt, und in Schottland, wo die 1 Pfund-Note eine aparte Stellung einnimmt, fällt die Gefahr einer ungebührlichen Begünstigung der im Entstehen begriffenen Speculation mittelst Emission jener kleinen Noten heutzutage überhaupt hinweg.

Wenn demnach die Zettelbanken in der Regel in den ersten Entwicklungsphasen der Speculation gegenwärtig in England keinen so schlimmen Einfluss äussern, so liegt der Grund davon wesentlich in dem Umstande, dass die betreffenden Geschäfte gar nicht mit Banknoten abgemacht werden.

Etwas anders gestaltet sich die Sache aber auch jetzt noch in Ländern auf so hoher Stufe der Creditorganisation, wie England, in den späteren Stadien der speculativen Entwicklung. Ich will hierüber Mill's Auseinandersetzung vor der Bankactecommission des Jahres 1857 wörtlich mittheilen, weil er darin Alles, was sich zu Gunsten der Peel'schen Acte sagen lässt, gut zusammengefasst hat [1]).

„Eine besondere Art der Handelscrisen, und vielleicht die schlimmste von allen, wird durch vorhergehende Ueberspeculation und ungebührliche Ausdehnung der Geschäfte veranlasst, welche beide stets von einer übermässigen Ausdehnung des Credits und einem bloss in Folge der Speculation verursachten Steigen der Preise, das in den Verhältnissen des Markts keine genügende Rechtfertigung hat, begleitet werden. Ist dies der Fall, so muss nothwendig ein Umschlag eintreten, welcher regelmässig durch eine dem Steigen der Preise zuzuschreibende Vermehrung der Einfuhr und Verminderung der Ausfuhr herbeigeführt wird. Dies bewirkt einen Abfluss des Metalls und einen Zusammensturz der Preise, welch' letzterer durch die Nothwendigkeit zu verkaufen verursacht wird, in welcher sich die Speculanten zum Zwecke, ihre Verbindlichkeiten erfüllen zu können, befinden. Nun wird dieses speculative Steigen der Preise gewöhnlich von einer Vermehrung der Banknotenmenge begleitet. Es folgt daraus nicht, dass es dadurch verursacht werde, weil Speculationskäufe im Allgemeinen mit Credit für eine bestimmte Zeit stattfinden, und selbst wenn dies nicht der Fall ist, die Umsätze zwischen Geschäftsleuten im Allgemeinen nicht mittelst Banknoten bewerkstelligt werden. Indessen es kommt in dieser Reihenfolge der Erscheinungen ein Zeitpunct, wo die Geschäftsleute beginnen bedrängt zu werden, wo das Steigen der Preise aufgehört hat, aber die Speculanten noch nicht an ihrem weiteren Steigen verzweifeln. In solcher Zeit sind die Gesuche bei den Banken um Darlehen in der Regel sehr stark, um den Speculanten das Anhalten der Preise zu ermöglichen."

[1]) Rep. on Bank Acts, 1857. Qu. 2, 031.

„Hier gibt es, sagt Mill an einer anderen Stelle, eine Zwischenzeit zwischen der Speculationsperiode und dem Rückschlage davon, welche sich auf Wochen und bisweilen selbst auf Monate erstreckt, wo man gegen das Sinken der Preise ankämpft. Nachdem sich einige Zeichen des bevorstehenden Rückschlages bemerkbar gemacht, sind die Speculanten im Besitze von Vorräthen nicht geneigt, zu sinkenden Preisen zu verkaufen und inzwischen bedürfen sie Fonds, um nur ihre gewöhnlichen Verbindlichkeiten zu erfüllen. Dies ist gerade dasjenige Stadium, welches in der Regel eine beträchtliche Vermehrung des Notenumlaufes aufweist.“ „Die Wirkung der Acte von 1844, fährt Mill in seiner Aussage vor der Commission fort, ist dann zu verhindern, dass die Speculanten Vorschüsse in solchem Umfange erhalten, wie sie sie ohne die Acte vielleicht erhalten würden. Als eine geschichtliche Thatsache steht es fest, dass das speculative Steigen der Preise oftmals durch Darlehen aufrecht erhalten wurde, welche die Bank von England und andere Banken an Kaufleute und Waarenlagerhalter gewährt hat, wodurch letztere der Nothwendigkeit entschlagen wurden, ihre Waaren sobald, wie sie es sonst hätten thun müssen, zu verkaufen. In Folge dessen wird der Fall der Preise verzögert, der Abfluss des Goldes dauert länger und die Reserve der Bank kommt daher der Erschöpfung näher; und wenn die Zeit kommt, wo die Bank wirklich wegen ihrer Reserve besorgt wird, ist sie genöthigt, eine plötzlichere und grössere Reduction der Discontirung und umfänglichere Verkäufe von Effecten vorzunehmen, als sonst der Fall gewesen sein würde. Hierdurch verursacht sie einen grösseren Alarm, mitunter eine eigentliche Panique, und eine grössere Destruction des Credits, und überhaupt wird Alles schlimmer, wie sonst. Insoferne sind die Bestimmungen der Acte gut. Denn ohne Zweifel war die Bank früher gewöhnt, in solchen Fällen Darlehen mittelst der Wiederhinausgabe von Noten zu gewähren, welche zu ihr auf dem Wege der Umwechslung gegen Metall gelangt waren. Dies ist der grosse Vortheil der Acte, dem nur gewichtige Nachtheile gegenüberstehen.“

Soweit Mill. Er hat in den vorhergehenden Sätzen den einzigen Fall, in welchem die Lehre von der „Zuvielausgabe“ von Noten wenigstens nicht vollkommen unrichtig, wenn auch hier der genauen Limitirung bedürftig ist, entwickelt. Tooke's Theorie wird dadurch in einem Puncte eine etwas eingeschränkte Geltung erfahren müssen. Im Uebrigen bleibt sie durchaus bestehen und wird auch von Mill in allen ihren Consequenzen anerkannt.

21. Die Verpflichtung zur steten Noteneinlösung als genügendes Schutzmittel wider Missregulirung der Notenemission.

Tooke war von seinem Standpuncte aus zu der Ansicht gelangt, dass die Verpflichtung der Banken zur steten Einlösung der Noten genüge, um jeden Missbrauch mit der Notenemission und jede Gefährdung der Volkswirthschaft durch die Noten zu verhüten. Die Begründung dieser Ansicht lag vor Allem in der Widerlegung der beiden Anklagen wider die Banken wegen des vermeintlichen Einflusses auf die Preise und wegen ihrer Macht, beliebig den Notenumlauf auszudehnen, also wegen der Zuvielausgabe von Noten. Da nach unserer eigenen Deduction Tooke diese Widerlegung fast durchaus gelungen ist, so wird damit gleichzeitig der Beweis für jenen practischen Schluss, dass Zettelbanken bloss jener Verpflichtung zur Noteneinlösung zu unterstellen, aber keine besonderen Regulirungspläne für die Notencirculation zu entwerfen seien, als geliefert gelten dürfen. Nur der eine Fall, wo bloss eine bedingte Richtigkeit der Tooke'schen Argumente zugegeben werden kann, ist noch näher zu untersuchen. Es frägt sich nemlich, ob hier eine besondere anderweite Regulirung der Notencirculation wirklich unentbehrlich ist, oder mit anderen Worten, ob es hier noch einer weiteren Controle als der in der Verpflichtung zur Baarzahlung liegenden für die Zettelbanken bedarf, und ob die durch das Peel'sche Gesetz adoptirte Methode der Controlirung wirklich auch nur in jenem einen Falle, wo die Banken auf die Preise einen ungebührlichen Einfluss wenigstens äussern können, zweckmässig ist. Hier-

bei wird sich zeigen, was freilich schon von selbst aus dem Früheren folgt, dass um so weniger von der Brauchbarkeit der Peel'schen Acte in allen Fällen, wo es sich überhaupt um Sicherung der Noteneinlösbarkeit handelt, die Rede sein kann, wenn die Acte nicht einmal in dem berührten speciellen Falle unanfechtbar ist.

Es ist gewiss nicht ohne Bedeutung, dass Mill selbst, welcher jene Einschränkung der Tooke'schen Theorie für nothwendig hielt, darum keineswegs gegen den practischen Schluss dieses Schriftstellers etwas einzuwenden hat. Vielmehr spricht sich Mill gleich im Beginne seines Verhöres im Jahre 1857 dahin offen aus, dass er keinerlei andere gesetzliche Beschränkung der Bank von England mit Rücksicht auf die Notenemission für nothwendig halte, als die in der Convertibilität der Noten liegende, welche Beschränkung sich für alle Zwecke hinreichend erweise. Gegen jede andere Einmischung des Staats erklärt sich Mill grundsätzlich. Er stimmt z. B. im Allgemeinen mit Tooke überein, dass zur grösseren Sicherung der Noteneinlösbarkeit und zur leichteren Ueberstehung eines starken Metallabflusses ein durchschnittlich grösserer Baarfonds der Bank sehr wünschenswerth sei, aber er meint ausdrücklich, dass auch dies Verlangen vielleicht allenfalls durch den geschäftlichen Usus der Bank, nicht aber durch eine gesetzliche Vorschrift erfüllt werden könne.

Aber auch in dem speciellen Falle, wo Mill im theilweisen Gegensatze gegen andere Opponenten wider die Peel'sche Acte der letzteren eine günstige Wirkung beimisst, erklärt doch auch er sich klar und entschieden zu Ungunsten der Acte, weil dadurch der gewonnene Vortheil mit überwiegenden Nachtheilen erkauft werde. Gerade wegen seiner Stellung in der Frage beansprucht Mill's Urtheil besonderes Gewicht. Die folgende Stelle aus seinem Verhöre im Jahre 1857 folgt unmittelbar nach der oben mitgetheilten, worin die Wirksamkeit der Acte gelobt wurde.

„Einmal ist die von der Bankacte adoptirte Methode der Operation, meint Mill, gegenwärtig nicht mehr so nothwendig, als vielleicht früher, weil die Geschäftswelt überhaupt und die

Bankdirectoren namentlich weit besser, wie ehedem, die Natur einer Handelscrisis, sowie den ausserordentlichen Schaden verstehen, welchen sie durch Aufrechterhaltung der Ueberspeculation sich selbst und dem Publicum verursachen, wesshalb es jetzt schwerlich mehr der Vorschriften der Acte bedarf, um die Bank in jenem Falle zu einem solchen Benehmen zu vermögen, wie es die Acte erzwingt. Sodann aber wirkt die Acte, wenn allenfalls nützlich im ersten, so übermässig schlimm im letzten Stadium der Speculation, nemlich wenn der Rückschlag wirklich gekommen ist und wenn statt des Zustandes eines übermässig angespannten Credits eine ausserordentliche Lähmung des letzteren eingetreten ist und nicht entfernt derselbe Credit besteht, wie zu anderen Zeiten. Dann kann die Bank kaum zu viel darleihen, kaum zu grosse Vorschüsse machen, so lange sie nur solvente Firmen unterstützt, weil ihre Vorschüsse hier nur die Stelle des gewöhnlichen, jetzt mangelnden Credits einnehmen. Unter der Herrschaft der Acte kann die Bank diese Vorschüsse zu solcher Zeit nur aus ihren Depositen machen. Nun ist es allerdings wahr, dass die Depositen zu solchen Zeiten leicht ziemlich gross sind, weil die Leute ihr Geld dann einlegen. Aber dennoch genügt diese Ressource nicht, wie sich 1847 zeigte, wo die Bankdirectoren, nachdem sie zur Erleichterung des darniederliegenden Handels durch Vorschüsse aus den Depositen an solvente Firmen das Möglichste gethan hatten, genöthigt waren, die Regierung um die Suspension der Acte zu bitten und die Regierung darauf eingehen musste."

22. Die durch die Peel'sche Acte verursachte Verhinderung der Bank, in den Höhepuncten der Crisen die Lücke im Credite auszufüllen.

Die hier von Mill berührte Frage ist bekanntlich diejenige, welche auch von den practischen Geschäftsmännern am Häufigsten ventilirt wird. Diese letzteren klagen die Bankacte an, dass sie die Bank ausser Stand setze, in den Höhenpuncten der Handelscrisen die Function auszufüllen, welche hier allein eine grosse, wohl accreditirte Centralbank ausfüllen

kann und derentwegen man allenfalls die grossen Privilegien einer solchen Bank rechtfertigen darf. Die Bank von England vermöge jetzt nicht mehr, wie in früheren Zeiten zu wiederholten Malen, wie namentlich in der Crisis von 1825, als Stützpunct des Credits der englischen Handelswelt zu dienen, sondern müsse einer falschen und einseitigen Theorie zu Liebe gerade dann ihre Wirksamkeit einstellen, wenn dieselbe am Heilsamsten und Nothwendigsten wäre, oder, was eben auch sehr bedenklich sei, es müsse jedesmal von Neuem, wie bereits 1847 und 1857, ein Bruch des Gesetzes Statt finden.

Es gibt in der That kaum einen andern Punct, wie diesen in Betreff der Wirksamkeit der Acte in Crisen, in welchem sich die schädlichen Consequenzen einer falschen Theorie so deutlich zeigten. Von ihrem Standpuncte aus musste die Currencytheorie, wie wir entwickelt haben, mit Nothwendigkeit zu der Folgerung gelangen, dass jedwede Metallausfuhr ein Symptom zu niederen Geldwerths und einer zu grossen Geldmenge sei, wobei sie unter Geld ja Münze und Noten verstand. Daher sollte die Metallausfuhr auch beständig fortdauern, wenn sie nicht gleichzeitig von einer entsprechenden Verminderung des circulirenden Geldes, also der Theorie zu Folge auch des Notenumlaufs begleitet wäre. Aus diesen Vordersätzen wurde der Schluss gezogen, dass die Notenemission nur gegen Metall erfolgen und um den Betrag des aus dem Baarfonds abgeflossenen Metalls die Circulation reducirt werden müsse. Eine Emission der Art, wie sie Mill in der obigen Auseinandersetzung vor Augen hat und wie sie die Geschäftswelt für so wünschenswerth betrachtet, konnte die Currencyschule nun und nimmermehr rechtfertigen. Dennoch aber darf eine solche Notenausgabe für erspriesslich gehalten werden, und zwar sogar in jenem Falle, wo die Banken ungebührlich das Halten der zu sehr emporgeschraubten Preise befördern können und die Verhältnisse einigermassen denen gleichen, welche die Currencyschule stets als bestehend voraussetzt, freilich unter der Bedingung, dass wenn eine solche Emission ungefährlich sein soll, die Handels-

crisis bereits in ein bestimmtes Stadium eingetreten sei.

Solange die Geschäftsleute, besonders die stark engagirten Speculanten nur den Bankcredit nachsuchen, um die Preise der Waaren, den umgeschlagenen Conjuncturen zuwider, noch zu halten und nicht verkaufen zu müssen, wird sich die Bank gewiss zu hüten haben, die Noten, welche im Umtausch gegen Metall an sie zurückkehren, wieder in Darlehen hinauszugeben. Denn in diesem Falle würde allerdings der Preis mancher Waaren künstlich zu hoch, daher der Geldwerth mit Rücksicht auf diese Waaren zu niedrig gehalten, es würde immer noch die Tendenz vorherrschen, die Einfuhr zu vergrössern, die Ausfuhr zu beschränken, und die Folge von dem Allem wäre eine Fortdauer des Metallabflusses. Hier wären die Anklagen der Currencytheorie wider die Zettelbanken berechtigt, denn indirect würden letztere an der Fortdauer des Metallabflusses Schuld sein.

Allein gerade in diesem Falle, wo der Metallexport in letzter Linie aus einer allgemeinen Ueberspeculation resultirt, tritt schliesslich eine Crisis ein, wo die Notenemission der Bank nicht gegen das zurückkommende Metall, sondern gegen Wechsel und Unterpfänder durchaus gerechtfertigt sein kann. In der Regel werden sich die Speculanten, welche zu hohen Preisen eingekauft und viele Waaren, in der Hoffnung auf weiteres Steigen der Preise, aufgestapelt haben, begreiflich genug so lange, wie sie es vermögen, sträuben, zu billigeren Preisen zu verkaufen und überhaupt ihre Lager möglichst lange noch aus dem Markte halten, um nicht durch das grössere Angebot bei geringerer Nachfrage sofort einen Sturz der Preise zu bewirken. So lange die Dinge noch in diesem Stadium der Entwicklung sich befinden, wird die Bank ein derartiges Sträuben der Speculanten, sich dem naturgemässen Umschwung der Verhältnisse zu fügen, wie gesagt, nicht unterstützen dürfen. Uebrigens mag bemerkt werden, dass auch hier die Anhänger der Currencytheorie einseitig und der Erfahrung entgegen in der Regel nur die Zettelbanken wegen einer solchen Unterstützung der fehlerhaften Speculation

anklagen. Selbst hier haben andere Banken, die gewöhnlichen Depositenbanken namentlich stets ganz dasselbe gethan, und die bekannten Erfahrungen aus dem Jahre 1857 in Hamburg, wo man sich ebenfalls zu lange sträubte, die sich anfüllenden Lager durch Verkäufe zu billigen Preisen wieder zu leeren und die Capitalien dadurch disponibel zu machen, belehren uns, dass durch die Anspannung des Wechselcredits auch ohne Banken ganz dasselbe Ergebniss erzielt werden kann, wie etwa durch die besprochene Notenemission der Banken.

Wenn nun aber dieser sich durch einen allgemeinen Stillstand der Geschäfte characterisirende Zeitraum damit endet, dass nach und nach dieser oder jener Speculant, welcher keinen Credit mehr findet, keine Prolongationen mehr erhält, à tout prix losschlagen muss, um seine laufenden Verbindlichkeiten erfüllen, seine fälligen Accepte einlösen zu können, und wenn dann bald Bankerott auf Bankerott folgt, der Eine wieder den Andern wegen der sich fortwälzenden Verluste mit sich ziehend, wenn rasch eine vollständige Lähmung des Credits eintritt, Niemand mehr auch zu bedeutend reducirten Preisen und Cursen kaufen will, weil alle Welt à la baisse speculirt, kurz wenn dasjenige Stadium der Entwicklung erreicht worden ist, welches man in der Geschäftswelt mit dem technischen Ausdruck eine Panique nennt, dann wird die Politik der Bank eine ganz andere sein dürfen, oft sein müssen. Hier wird es die aus ihren grossen Vorrechten hervorgehende Angabe einer Centralbank, wie der Bank von England sein, den Fall der Preise und Curse, welcher jetzt ebenso übermässig zu werden droht, wie vordem das Steigen der Preise es war, zu hemmen, den gänzlich zerrütteten Credit wieder zu stützen und wenigstens nicht den an sich solventen Kaufmann, welcher nur wegen der ungewöhnlichen, an ihn herantretenden Anforderungen und wegen des augenblicklichen Mangels an disponiblen Mitteln zur Erfüllung seiner Verbindlichkeiten zu stürzen droht, einem zwecklosen Ruine oder doch einem unnöthigen Vermögensverluste Preis zu geben. Sobald einmal die Panique ihren Höhepunct erreicht hat, auch wohl schon vorher, hört die Metallausfuhr überhaupt auf, die Wechselcurse schnellen

in Folge der allgemeinen Erschütterung und Zusammenziehung des Credits zu Gunsten des Landes um, die zu hohen Preise weichen viel zu niedrigen. Nicht selten strömt jetzt umgekehrt sofort Metall in das Land ein, indem der gesunkene Preis der Waaren und Curs der Effecten und der hohe Zinsfuss das verfügbare Capital der Fremde heranlockt. Allein noch bevor diese letztere Erscheinung eintritt, worauf ja selbst nach der Currencytheorie eine Wiederausdehnung der Notenemission erfolgen darf, wird Alles darauf ankommen, die vorhandene Lücke in den metallenen und den auf den Credit basirten Circulationsmitteln auszufüllen.

Dies hindern aber die positiven Vorschriften der Peel'schen Bankacte, welche ausdrücklich nur die Wiederemission der eingegangenen Noten gegen das bereits zurückgekommene Metall gestatten, so dass hier nicht einmal die oft vollkommen sichere Rückkunft des Metalls anticipirt werden darf, was so sehr im Interesse der Volkswirthschaft liegen kann. Nicht minder ist eine derartige Emission gegen den Geist der Currencytheorie. Denn so lange das Metall nicht thatsächlich zurückkehrt, nimmt diese Theorie einen immer noch im Verhältniss zu anderen Ländern zu niedrigen Geldwerth, oder höchstens, wenn die Metallausfuhr schon stockt, den richtigen Geldwerth an, und ignorirt, consequent in ihrer Einseitigkeit, dass es sich darum handelt, eine Lücke im Credite auszufüllen und die wohlaccreditirten Noten der Bank an die Stelle der sonst genügenden, jetzt aber unter dem allgemeinen Misstrauen leidenden und hierdurch unbrauchbar werdenden anderen Geldsurrogate, wie der Wechsel, Anweisungen, Checks u. s. w. treten zu lassen. Man wird bei genauerer Analyse finden, dass die Opposition der Currencyschule gegen eine derartige Notenemission, mittelst welcher keineswegs die früheren hohen Speculationspreise und Curse gehalten und das künstlich angespannte Creditsystem unterstützt, sondern die zu niedrigen Paniquepreise und Curse und der zerrüttete Credit verbessert werden sollen, — dass diese Opposition wiederum aus der ganz falschen Auffassung des Wesens der Note und aus der Statuirung eines principiellen Gegensatzes zwischen ihr und den

übrigen auf den Credit basirten Surrogaten des Geldes hervorgeht. Die Schule übersieht, dass es sich in dem besprochenen Falle nur darum handelt, in einem bestimmten Zeitpuncte, wo gewisse andere Creditformen den Dienst versagen, die Noten an deren Stelle treten zu lassen, weil sie stets in der Auffassung befangen ist, dass die neu zu emittirenden Noten nur an die Stelle des gleichen Betrages Geld im rein metallischen Geldwesen treten dürften. Rein theoretische Betrachtungen führten hier zu so einschneidenden practischen Vorschlägen.

23. Rechtfertigung der Notenemission nach bereits eingetretenem Rückschlage der Speculation.

Sobald die Metallausfuhr aus einem Zustande der Ueberspeculation hervorgeht, wie das ohne Zweifel manchmal vorkommt, ähnelt der Fall demjenigen, welchen die Currencyschule stets annimmt, wenn sie den Metallexport immer als Wirkung einer zu grossen Geldmenge und Symptom eines zu niedrigen Geldwerths auffasst. Es muss hier ein Sinken der emporgeschraubten Curse und Preise eintreten, damit die Zahlungsbilanz wieder zu Gunsten des Landes umschlage. Da nun aber die Preise u. s. w. nicht von der circulirenden Geld- und Notenmenge allein abhängen, sondern andere Creditumlaufsmittel darauf ebenso gut ihren Einfluss äussern, und zwar einen um so grösseren Einfluss, je höher das ganze Creditsystem entwickelt ist, so folgt daraus, dass eine starke Zusammenziehung dieser Creditumlaufsmittel schon für sich eine Reduction der Preise herbeiführen könne, ohne dass es dazu einer gleichzeitigen erheblichen Verminderung der Notencirculation bedürfe. Sind Curse und Preise bereits durch eine grosse Erschütterung des Credits stark gesunken, so wird der Metallabfluss auch in diesem Falle, wo er aus übertriebener Speculation hervorging, aufhören, selbst wenn keine Note weniger circulirt. Die einseitige Berücksichtigung der Notenmenge, als des hier allein in Betracht kommenden Factors, erweist sich wiederum durchaus unrichtig. Sobald einmal dieses Stadium der Entwicklung eingetreten ist, d. h. also

sobald mit dem Fallen der Preise uud Curse die primäre Ursache der Metallausfuhr beseitigt worden, kann sogar die weitere Ausdehnung der Notenemission, auch bevor das Metall wieder in's Land strömt, durchaus, wie in dem erörterten Falle nothwendig werden, um ein ungehöriges Sinken der Preise zu verhüten. Diese Ausdehnung der Emission wird auf die Fortdauer des Metallexportes ganz ohne Einfluss sein, und höchstens bewirken können, dass jetzt nicht ganz so viel Metall einströmen würde, als sonst vielleicht eingeströmt wäre.

In unseren früheren Sätzen über die Bedingungen, von welchen die Ausdehnung der Notencirculation abhängt, wurde unter Anderem hervorgehoben, dass es auf die Brauchbarkeit der anderen Geldsurrogate ankomme, inwieferne diese letzteren wieder durch Banknoten zu ersetzen seien. Wir haben in dem geschilderten Stadium der Crisis einen solchen Fall, wo andere Creditformen, namentlich Wechsel und Checks wegen des allgemein herrschenden Misstrauens ihre Dienste versagen. An Stelle derselben müssen jetzt vorübergehend d. h. für die Dauer jenes Misscredits, solche Banknoten, wie etwa die der Bank von England treten. Hierdurch wird mithin schon einmal die Menge solcher Noten jetzt grösser sein dürfen, ohne dass man daraus einen schlimmen Einfluss auf die Fortdauer des Metallexportes ableiten kann, wie die Currencyschule es thut. Die Richtigkeit unserer Doctrin, dass die Banknoten nur eine Form des Credits und nicht grundsätzlich von den anderen Geldsurrogaten verschieden sind, dass diese Surrogate sich unter einander ersetzen, je nach den Umständen des Falles, erweist sich hierin von Neuem. Sodann darf und muss die Menge der Banknoten in solchen critischen Momenten auch noch aus einem andern Grunde grösser sein, wie sonst, ohne dass man desshalb die Befürchtungen der Currencyschule zu theilen braucht. In einem solchen Momente nimmt die Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes und der Noten ausserordentlich ab, eine grössere Menge Noten ist daher von geringerer Wirksamkeit wie sonst eine kleinere, alle Welt hält Geld und Noten zurück, und sorgt für alle Fälle vor. Wenn in diesem Zeitpuncte die englische Bank mehr Noten ausstehen

hat, so darf man sie deswegen keinesfalls anklagen. Die einseitige Rücksichtsnahme der Schule auf die Menge zeigt sich auch hier von Neuem.

24. Angriff auf eine derartige weitere Notenemission, weil dadurch die Noteneinlösbarkeit noch mehr gefährdet werde.

Man wendet gegen eine weitere Notenemission einer Bank, wie der von England, in solchen critischen Zeitpuncten aber auch noch ein, dass dadurch die Noteneinlösbarkeit nothwendigerweise in höherem Masse gefährdet werde. Denn selbst wenn man nicht jenen besprochenen Einfluss der grösseren Notenausgabe auf eine Verringerung des Geldwerths und hierdurch auf die Fortdauer des Metallabflusses annehme, wie ihn die Currencyschule glaube statuiren zu müssen, so lasse sich doch nicht läugnen, dass jetzt eine noch grössere Notencirculation dem Baarfonds gegenüberstehe, wie sonst, und dass schon dieser Umstand eine neue und grössere Gefährdung der Noteneinlösbarkeit in sich schliesse. Es sei nun gerade ein Hauptzweck der Peel'schen Acte, unter allen Umständen ein unüberschreitbares Verhältniss zwischen Notencirculation und Baarfonds festzustellen, in der Art, dass stets wenigstens ein solcher Baarbestand vorhanden sei, welcher die Sicherung der Noteneinlösbarkeit thunlichst garantire. Aus diesem Grunde dränge die Currencyschule auf die Trennung der Notenausgabe von allen anderen Bankgeschäften hin und separire den für die Noten bestimmten Baarfonds von den übrigen disponiblen Geldmitteln der Bank.

Diese Beweisführung der Currencytheoretiker hat beim ersten Augenschein viel für sich. Denn es scheint in der That ziemlich gewagt, gerade in solch critischen Momenten, wie denen, welche wir schilderten, eine noch grössere Notenemission, wie sie Mill und viele Geschäftsmänner empfehlen, vorzunehmen. Im Allgemeinen muss ja doch die Bank in solcher Zeit zur möglichsten Zusammenziehung ihrer Schulden, derentwegen eventuell Ansprüche an sie gemacht werden können, angehalten werden, damit zwischen den kurzfälligen

Forderungen gegen sie und ihren disponiblen oder leicht realisirbaren Activis ein möglichst günstiges Verhältniss bestehe. Allein die Umstände des Falles, in welchem der Bank eine derartige, mit den Grundsätzen der Currencytheorie im Widerspruch befindliche Notenemission mitunter wohl sogar zur Pflicht gemacht wird, sind so beschaffen, dass eine Gefährdung aus der grösseren Notenausgabe nicht hervorgeht, sondern dass gerade umgekehrt die hartnäckige Verweigerung von Vorschüssen und die rücksichtslose Beschränkung der Notenemission die Bank gefährden kann und einzelne Banken erfahrungsgemäss gefährdet hat. Hier zeigt sich also, dass die Peel'sche Acte in einem späteren Stadium selbst desjenigen Falles, wo man ihr in einem gewissen Stadium der speculativen Entwicklung einen wohlthätigen Einfluss zugestehen darf, nicht nur ihren letzten ostensiblen Zweck nicht erfüllt, sondern das gerade Gegentheil davon bewirkt. Nach den offenen Aussprüchen der Currencytheoretiker ist zwar der eigentliche Zweck der Acte von 1844 der, ein gleichmässiges Schwanken zwischen Baarfonds und Notencirculation zu veranlassen und wir haben diese practische Consequenz der Schule ja auch aus den Prämissen, von welchen sie ausgeht, entwickelt. Aber dieses gleichmässige Schwanken hielt die Schule für nothwendig, um unter allen Umständen auch selbst die Befürchtung einer Einstellung der Baarzahlung zu verhüten. Diese Befürchtung hätte, nach der Theorie, aus einer Abweichung in der Bewegung der Noten und des Baarfonds entstehen müssen, weil daraus die unrichtige Gestaltung des Geldwerths und mithin eventuell die unaufhörliche Metallausfuhr, also die Erschöpfung des Baarfonds hervorgegangen wäre. Insoferne ist der letzte ostensible Zweck der Acte, welchen die weniger doctrinären Anhänger derselben allein im Auge haben, allerdings die Sicherung der Noteneinlösbarkeit. Wenn die letztere nun aber, durch die abweichend von den Grundsätzen der Currencytheorie erfolgende Notenregulirung nicht gefährdet wird, wie wir gesehen haben, und wenn umgekehrt durch die Regulirung der Notenemission in stricter Uebereinstimmung mit den Currencyprincipien die

Einlösbarkeit der Noten sogar gefährdet wird, wie wir jetzt sehen werden, so wird in der That wohl der Beweis gegen die Zweckmässigkeit der Peel'schen Acte in dem wichtigsten practischen Puncte für geführt gelten dürfen. Selbst wenn dann der erste Zweck des Gesetzes von 1844 und aller Vorschläge der Overstonianer, nemlich die Conformität der Bewegung des Baarbestands und der Notencirculation erreicht würde, obgleich auch er ohne Zuhilfenahme der späteren, von der Currencyschule vorgenommenen sophistischen Interpretation der Bedeutung dieser Anforderung für nicht erreicht gelten kann, so könnte uns dies ganz gleichgiltig sein, wenn die Acte die Noteneinlösbarkeit, welche für uns der Hauptzweck ist, nicht wirksam gesichert hat.

25. Andere mit der Beweisführung gegen die Bankacte im Zusammenhange stehende Fragen.

Die hier jetzt zu erörternde Frage steht wiederum im genauen Zusammenhange mit den heftigen Anklagen der Männer der Praxis wider das Peel'sche Gesetz. Gerade wegen der Acte muss die Bank auf den Geldmarkt, in Zeiten der Crisen vornemlich, aber in geringerem Masse überhaupt in allen Zeitpuncten, einen störenden Einfluss ausüben, welcher besonders in den heftigen und plötzlichen Sprüngen ihres Disconto's zum Vorschein kommt. Man kann sagen, dass die Polemik der Practiker wider die Acte sich in der Klage wegen des raschen Wechsels des Bankdisconto's concentrirt. Bei den Vernehmungen im Jahre 1857 spielt diese Frage vom Einflusse der Bankacte auf den Discontosatz der Bank und wiederum von letzterem auf den Börsendisconto und auf den Geldmarkt eine grosse Rolle. Die Gegner der Acte lassen es sich angelegen sein, diesen practisch fühlbarsten Missstand sehr hervorzuheben und es scheint uns, dass ihnen die Zurückführung dieser Discontoschwankungen auf die Bankacte gelungen ist und Lord Overstone den Gegenbeweis trotz einzelner richtiger Gegenbemerkungen nicht geführt hat.

Auch noch ein anderer Punct, welchen wir schon früher berührt haben, wird durch das Folgende in das richtige Licht gestellt werden. Wir konnten es als einen theoretischen Irrthum der Currencyschule nachweisen, dass dieselbe stets meint, jede Metallausfuhr resultire aus einer „übermässigen Geldmenge“ und wirke auf die „Geldcirculation“ im sogenannten rein metallischen Geldwesen, woraus ja dann im Zusammenhange mit anderen irrigen Definitionen und Dogmen der Schluss gezogen war, es müsse zur Stopfung der Metallausfuhr nothwendig die Notencirculation, als Bestandtheil der Geldcirculation, zusammengezogen werden. Hierbei werden die verschiedenen Ursachen, welche eine Metallausfuhr (einen drain upon the bank) bewirken können, vergessen und statt derselben eine einzige Ursache als stets wirksam angenommen, welche notorisch überhaupt niemals genau so vorkommt, wie sie sich die Schule hier denkt, und zu welcher bloss der Fall einer aus Ueberspeculation resultirenden Metallausfuhr einige Analogie bietet. Eben mit diesem letzteren Falle beschäftigen wir uns ja im Augenblicke noch. Wenn in demselben die Peel'sche Acte nicht einmal heilsam wirkt, so folgt daraus nothwendig, dass sie dies noch weniger in jenen anderen Fällen thun wird, worin der Drain auf die Bank aus besonderen Ursachen, nemlich aus der momentan stark passiven Zahlungsbilanz des Landes hervorgeht, deren Veranlassungen wir schon früher erwähnten.

26. Orientirende Uebersicht der sich auf die Bank von England beziehenden practischen Bestimmungen der Acte.

Um den Beweis gegen die Zweckmässigkeit der Peel'schen Acte in dem in Rede stehenden Falle zu führen, müssen wir wohl in der Kürze die Hauptbestimmungen, mittelst deren die Acte die Overstone'sche Theorie in der Regulirung der Notenemission zur Geltung bringen will, hier erwähnen, obgleich dieselben vielleicht im Wesentlichen als bekannt vorausgesetzt werden können. Die Bank von England wurde in zwei getrennte Departements, das Notenemissions-Departement und

das Bank-Departement getheilt. Das erstere hat allein die Notenemission zu besorgen und zwar in der Weise, dass ihm für einen dem früheren Minimalbetrag der Notencirculation etwa gleichkommenden Belauf Sicherheiten in der Summe von 14 Mill. Pfd. St., (später auf den jetzigen Stand von $14,^{475}$ Mill. erhöht) überwiesen wurden, wofür das Departement den gleichen Betrag in „Noten der Bank von England" emittirt. Der grösste Theil dieser Sicherheiten besteht in dem zusammengezogenen Posten der Schuld des Staats an die Bank, welche Schuld nach einer im Jahre 1833 erfolgten Rückzahlung des vierten Theils noch 11,015,100 Pf. St. beträgt. Den Rest jener Sicherheiten bilden verschiedene andere Annuitäten, Staatspapiere, Schatzkammerscheine u. s. w. Ueber jene Summe von 14,475,000 Pf. St. hinaus darf das Notendepartement nur gegen edles Metall Noten ausgeben und zwar ist dasselbe verpflichtet, an Jedermann, welcher ihm Gold bringt, sofort Noten zum Preise von 3 Pf. 17 Sh. 9 d. p. Troy-Unze Standard Gold, also $1^1/_2$ D. unter dem Münzpreise zu emittiren, wobei es ausserdem die Erlaubniss hat, bis zum fünften Theile des jeweiligen Baarfonds Noten auch gegen Silber auszustellen. Alle Noten sind dann natürlich jeder Zeit auf Verlangen einlösbar. Der Baarfonds des Notendepartements ist mithin gleich derjenigen Summe Noten, welche das Departement über den Betrag von 14,475,000 Pf. St. hinaus emittirt hat. Wenn man dieses Departement ganz isolirt von dem Bankdepartement und gar nicht als Bestandtheil der Bank von England auffasst, was die Currencytheoretiker aus Nebenabsichten gerne thun, obgleich es weder rechtlich noch thatsächlich richtig ist, so würde allerdings diejenige Summe Noten, welche das Notendepartement gegen Staatssicherheiten und gegen Edelmetall emittirt hat, die sogenannte „Circulation" bilden und ein gleichmässiges Schwanken zwischen Baarbestand und Notencirculation wäre durch den Mechanismus des Peel'schen Gesetzes erreicht worden.

Diese völlige Trennung beider Departements beruht aber durchaus auf einer Fiction. Das Notendepartement bildet noch heute bloss einen integrirenden Bestandtheil der

Bank von England und trotz der Peel'schen Acte steht es nach dem positiven bürgerlichen Rechte Englands fest, dass z. B. im Falle einer Liquidation der Bank die Gläubiger des Bankdepartements in ihren Ansprüchen an den Baarvorrath des Notendepartements rechtlich durchaus nicht hinter den Gläubigern des letzteren zurückstünden. Es verdient gerade dieser Punct auch den festländischen Liebhabern der Acte gegenüber der ausdrücklichen Hervorhebung; das Peel'sche Gesetz machte durch die Trennung der Bank in zwei Abtheilungen die Noteninhaber nicht zu privilegirten Gläubigern, ebensowenig, wie dies z. B. unserer Ansicht nach von der in den Statuten einzelner deutscher Banken enthaltenen Vorschrift der getrennten Rechnungsführung und Separirung der Deckungen für die Banknoten gesagt werden kann (u. A. bei der Weimarer Bank, Meininger Creditbank u. s. w.). Ueberall haben wir hier nur eine Verschiedenheit der Rechnungs- und Verbuchungsarten. Vor der letzten englischen Bankcommission wurden diese privatrechtlichen Wirkungen der Bankacte einmal ausdrücklich besprochen und Gutachten juridischer Autoritäten angeführt, dass durch die Acte durchaus nicht ein Unterschied zwischen den Deponenten und Noteninhabern in Betreff ihrer Ansprüche an die Activa der Bank habe begründet werden sollen.

Aus diesem Grunde, weil die Trennung des Notendepartements von dem Bankdepartement dennoch mehr eine Sache der Form ist, nicht minder aber, weil die Behauptung an sich nicht aufrecht erhalten werden kann, muss man auch die von der Currencyschule aufgestellte Bedeutung des Ausdruckes „Circulation der Bank von England“ missbilligen. Hiernach soll nemlich unter „Circulation“ die Summe der in Händen des Publicums und im Bankdepartement befindlichen Noten verstanden werden. Der einzige Grund hierfür liegt in einer Methode der Geschäftsführung, welche der Bank von England zufällig beliebt hat, welche aber das Peel'sche Gesetz als im Wesen der Sache liegend voraussetzt.

Das Bankdepartement betreibt seit dem Jahre 1844 allein die anderen Bankgeschäfte, welche die Currencyschule jetzt

gerne die „eigentlichen“ Bankgeschäfte nennt, es operirt mit den ihm vom Notendepartement übergebenen Noten und den bei ihm im Conto corrente eingelegten Depositen (das Wort in der Banksprache, nicht im juridischen Sinne, wie schon bisher, genommen), discontirt Wechsel, gewährt Vorschüsse, kauft Effecten u. s. w. Sein Baarvorrath besteht in den Noten, welche es etwa gerade in Händen hat und wofür es sofort Metall verlangen könnte; ferner aus den von den Deponenten bei ihm hinterlegten Gold-, resp. Silbermengen. Diese sehr bedeutenden Depositen benutzt die Bank theilweise mit zur Gewährung von Darlehen. Sie pflegt aber das empfangene Gold zunächst an das Notendepartement abzuführen und sich für den Betrag Noten geben zu lassen. Derjenige Theil, welcher nicht zu Vorschüssen verwendet wird, bleibt daher in der Form von Noten, statt in Form baaren Geldes bei der Bank liegen. Ausser einer kleinen Summe zum täglichen Geschäfte dienender Gold- und Silbermünzen („Handcasse“, meist zwischen $^2/_3$ bis $^3/_4$ Mill. Pf. St.) besteht daher der Baarvorrath des Bankdepartements der Form nach oder scheinbar aus den im Augenblicke nicht im Geschäfte verwendeten Noten, den sogenannten „unbeschäftigten Noten“ (notes unemployed) des Bankstatus und um den Betrag dieser Noten befinden sich mehr Noten ausserhalb des Notendepartements oder gelten nach der jetzigen Kunstsprache der englischen Bank für „emittirte Noten“ (notes issued). Allein dies Alles sind eben, wie man sieht, ganz willkürliche Geschäftsgebräuche. In Wirklichkeit besteht auch der Baarfonds des Bankdepartements nicht aus Noten, sondern aus dem diesen Noten gleichkommenden Betrage baaren Geldes. Der Baarfonds dieser Abtheilung wird gewissermassen nur aus Bequemlichkeitsgründen bei dem Notendepartement aufbewahrt. Der Deponent als Gläubiger der Bank kann die Rückzahlung seiner Guthaben in baarem Gelde fordern, wenigstens ist unseres Wissens die Clausel im Bankstatute von 1833, wodurch die Noten der englischen Bank zum gesetzlichen Zahlungsmittel ausser bei den von der Bank zu leistenden Zahlungen erklärt wurden,

seit Einführung der Peel'schen Acte nicht auf das Notendepartement allein beschränkt worden.

Wenn nun die Currencyschule den Namen „Circulation" auch auf die im Bankdepartement befindlichen Noten anwendet, so ist dies eben eine mit dem Wesen der Sache im Widerspruch stehende Auffassung. In Wahrheit hat die Trennung der Bank in zwei Abtheilungen nur den Baarbestand in zwei Hälften getheilt, — ein Umstand, aus welchem sich die unheilvolle Wirkung der Acte in Momenten der Handelscrisis, wie wir sehen werden, erklärt. Die Ausdehnung des Namens Circulation auf alle nach dem gegenwärtigen Usus vom Notendepartement „emittirten Noten", wovon der Schule um des Nachweises Willen, dass die Bankacte ihren ersten Zweck erfüllt habe, viel gelegen ist, konnte Wilson im Jahre 1857 in dem mit Lord Ovorstone angestellten Kreuzverhöre dadurch am Besten widerlegen, dass er daraus deducirte, wie alsdann die ganze Polemik des Lords und seiner Freunde wider die Geschäftspolitik der Bank vor dem Jahre 1844 in sich zusammenfalle. Denn den Hauptanstoss hatten die Currencytheoretiker damals an der mangelnden Uebereinstimmung in der Bewegung des Baarfonds und der im Publicum circulirenden Noten genommen. Wenn daher jetzt diese letztere Ziffer, welche man nach Abzug der sogenannten Notenreserve des Bankdepartements von der Summe der hinausgegebenen Noten des Emissionsdepartements erhält, gar nicht massgebend sein, und nur eine untergeordnete Bedeutung haben soll, so verlieren, abgesehen von allen anderen Umständen des Falles, die früheren Anklagen gegen die Bank, welche schliesslich zur Einführung der Peel'schen Acte die Veranlassung gaben, von selbst ihr Gewicht völlig. Lord Overstone's Versuch, diese Folgerung Wilson's zu bestreiten, und die Nothwendigkeit nachzuweisen, dass früher allein die im Publicum circulirende Notenmenge berücksichtigt werden konnte, weil es gerade der Fehler des alten Systems gewesen sei, die Notenreserve, welche für die Bankgeschäfte noch disponibel ist, nicht gesondert und genau begrenzt hervortreten zu lassen, — dieser Versuch ist, insoferne wohl gelungen, als man die logische Richtigkeit des

Overstone'schen Raisonnements zugeben darf, allein damit wird dennoch die Thatsache nicht widerlegt, dass die Currencyschule in allen ihren Beweisführungen früher stets nur die im Publicum circulirende Notenmenge zum Ausgangspuncte nahm und jetzt durchaus mit einer anderen Grösse operiren will, um das Fiasco ihrer Pläne, welche auf die gleichmässige Bewegung dieser Notencirculation und des Baarfonds hinzielten, zu bemänteln.

Wie die Dinge jetzt liegen, ist die Notenreserve der Bank, oder genauer gesagt der im Emissionsdepartement aufbewahrte Baarfonds der Bankabtheilung nebst der kleinen Handcasse der letzteren die disponible Reserve der Anstalt, und als solche der wichtigste Posten im heutigen Bankstatus der englischen Bank. Diese Notenreserve bildet die Deckung für die stets und kurzfälligen Depositen und dasjenige Capital, welches die Bank eventuell dem Geldmarkte noch zur Verfügung stellen kann. Ihre Höhe hängt gegenwärtig von den zwei Factoren, der Bewegung der Depositen (Einlagen) und der der Sicherheiten (Vorschüsse) ab. Eine practische Frage, welche sich auf die Notenreserve und die Placirung der Depositencapitalien bezieht, werden wir später noch erörtern.

27. Nachtheiliger Einfluss der Bankacte auf die Leistungsfähigkeit der Bank in Zeiten des Metallabflusses.

Wir kehren nach dieser Auseinandersetzung des Wesens der jetzigen Geschäftseinrichtung der englischen Bank zu dem oben besprochenen Puncte zurück, dass nothwendig die Regulirung der Notenemission der Bank von England nach den Principien der Currencytheorie sich sehr nachtheilig für die Praxis in Zeiten eines Metallabflusses erweisen und in gewissen Momenten einer Handelscrisis sogar die Noteneinlösbarkeit eher gefährden als sichern könne. Der Grund hierfür liegt in letzter Linie wieder in den irrigen theoretischen Anschauungen der Currencyschule, denen zu Folge durchaus jede Metallausfuhr in dem „Muster" für das Banknotenwesen, nemlich im rein metallischen Geldsysteme, auf die „Geld-

circulation“ gewirkt hätte, was deshalb auch jetzt geschehen müsse. Darum sollte eben um jeden Preis die Notencirculation sich genau gleichzeitig und um denselben Betrag, wie der Baarfonds abgenommen, vermindern und nicht eher wieder ausdehnen, bis neues Metall den Baarvorrath verstärkt hätte.

Die Peel'sche Acte ist demgemäss nur darauf berechnet, solche Metallausfuhren zu hemmen, welche aus einem „zu niedrigen Geldwerth,“ d. h. aus einer „zu grossen Geldcirculation“ hervorgehen. Eben weil aber die Metallausfuhren in den seltensten Fällen hierin, und strict im Sinne der Schule eigentlich sogar niemals hierin ihren Ursprung haben, so darf man in der That sagen, dass das Gesetz von 1844 die verschiedensten Krankheiten gewisser Massen alle nach einem einzigen Recepte behandelt, das nirgends ordentlich passt. Wir wollen hier wieder eine Stelle aus Mill's Verhöre über die Fehlerhaftigkeit des Princips der Bankacte einreihen, worin sich dieser Punct gut auseinander gesetzt findet. (Ber. v. 1857, Frage 2026).

„Diejenigen, welche die Acte entworfen, sagt Mill, scheinen die doppelte Wirkung der Metallausfuhren (drains) nicht beachtet zu haben. Sie trafen in einer solchen Weise Vorsorge gegen Metallausfuhren (oder eigentlich: Abzüge des Metalls aus dem Baarfonds zum Zwecke der Ausfuhr), gerade als ob diese allein auf das Emissionsdepartement wirkten. Als allgemeine Regel kann es aber gelten, dass jeder Metallabzug aus den Depositen stattfindet. Wenn daher die beiden Departements getrennt sind, wirkt der Metallabfluss zuerst auf die Depositen. Noten werden aus den Depositen gezogen und dem Emissionsdepartement präsentirt, um Metall für die Ausfuhr zu erhalten. Die Folge ist, dass, unter Voraussetzung eines Abflusses von bloss 3 Mill. Pf. St., die Wirkung auf die Bank die eines Abflusses von 3 Mill. Pf. St. gewesen wäre vor der Bankacte. Jetzt aber, wo beide Abtheilungen getrennt sind und keine von beiden auch im äussersten Falle der andern helfen kann, ist die Wirkung auf die Bank dieselbe, als wenn der Metallabfluss 6 Mill. Pf. St. betrüge, weil sowohl die Bankreserve um 6 Mill. vermindert ist als

auch das Emissionsdepartement ebenfalls 3 Mill. Gold verloren hat. Das eine auf dem Grundsatze der Einlösbarkeit basirte Geldwesen unterscheidet sich von dem anderen hauptsächlich durch den Grad des Strebens, häufige und heftige Erschütterungen des Credits zu bewirken. Insoferne nun alle Umstände, welche zu Erschütterungen des Credits führen, auf das Bankdepartement der englischen Bank wirken, bevor sie auf die Emissionsabtheilung einen Einfluss ausüben, wird die Heftigkeit des Stosses fast immer zuerst von der Notenreserve, dem für die Anforderungen der Geschäftswelt verfügbaren Capitale des Bankdepartements, empfunden. Wenn daher die Bank dem letzteren weder durch Zusendung von Gold noch von Noten aus ihrem Emissionsdepartement Hilfe leisten kann, so muss sie entweder im Bankdepartement eine so grosse Reserve halten, wie sonst für beide Abtheilungen zusammen erforderlich gewesen wäre, oder, da sie eine viel schwächere Reserve für die Anforderungen an das Bankdepartement verfügbar hat, so muss sie nothwendig beim Eintritt des geringsten Metallabflusses ihre Discontirungen reduciren und ihren Zinsfuss erhöhen. Die Wirkung der Acte scheint daher darin zu bestehen, dass die Bank beim Beginn jedes wenn auch noch so schwachen und vorübergehenden Metallabflusses vermuthlich mit ihrer gegenwärtigen Reserve im Bankdepartement sofort ihre Discontirung wird zusammenziehen und Sicherheiten in einem Umfange verkaufen müssen, in welchem sie es ohne die Acte nur im Falle eines sehr beträchtlichen Metallabflusses thun würde." Mill schliesst sich daher auch jener Ansicht an, der zu Folge die Acte an den weit heftigeren und häufigeren Sprüngen des Bankdiscontosatzes allerdings die Hauptschuld hat.

28. Nachtheiliger Einfluss der Acte auf die Schwankungen des Bankdisconto's.

Die Frage vom Einflusse der Bankacte auf die Bewegungen des Discontosatzes der Bank ist, wie bereits erwähnt, zu wiederholten Malen unter den englischen Geschäftsmännern eifrig ventilirt worden. Sie hat für uns als solche aber nur

eine untergeordnete Wichtigkeit und braucht nur insoferne berührt zu werden, als durch ihre Erörterung Licht auf das Wesen der Bankacte und auf die Principien der Currencytheorie fällt. Es lässt sich nicht läugnen, dass die Sprünge im Discontosatze der Bank seit dem Jahre 1844 häufiger, plötzlicher und grösser, wie früher, geworden sind. Die Currencyschule gesteht dies zu, will aber die Ursache dafür in den öfteren Schwankungen des marktgängigen Zinsfusses überhaupt finden und verficht die Ansicht, dass das Bankdepartement, welches seit 1844 ein ganz selbstständiges Bankgeschäft sei, wie jedes andere, sich im Allgemeinen den Bewegungen des Börsendisconto's anschliessen müsse. Weit entfernt, in der geringeren Stabilität des Bankdisconto's einen Grund zum Tadel zu sehen, erblickt die Schule darin vielmehr eine günstige Wirkung der Acte. Im Zusammenhange mit dieser Auffassung der Dinge bezeichnet Lord Overstone es überhaupt als einen Irrthum, dass der Zinsfuss der Bank, oder wie er stets consequent sagt, des Bankdepartements von Einfluss auf den Börsenzinsfuss sei. Letzterer allein sei der massgebende, hänge von den bekannten wirthschaftlichen Gesetzen des Zinses ab und übe auf den Banksatz den bestimmenden Einfluss.

In den letzten Bankcommissionen drehen sich viele Vernehmungen von Theoretikern und Practikern um diesen Punct. Lord Overstone's Ansicht ist ohne Zweifel auch hier wieder zu einseitig. Die Aeusserung eines grossen Londoner Billbrokers enthält wohl das Richtige. Demnach gibt es Zeiten, wo der Börsenzinsfuss mehr auf den Bankdisconto und wieder andere, wo letzterer auf jenen von massgebendem Einflusse ist, oder, wie Mill sagt, der Banksatz bestimme zwar den Börsensatz nicht, aber er bilde sicherlich ein sehr wichtiges Element, ihn zu bestimmen, weil die Bank ein so gewaltiges Etablissement sei und ihre Darlehen einen so grossen Theil des Gesammtbetrags der Darlehen ausmachen. Wenn man den Bewegungen auf dem Londoner Geldmarkte aufmerksam folgt, so lässt sich gar nicht bestreiten, dass jede Aenderung im Zinsfusse der Bank für den Zinsfuss der Lombardstreet von Bedeutung sei. Dies zeigt sich in geringerem Masse stets, es tritt aber bei

jeder Geldklemme ganz deutlich hervor. Schon die so ängstliche Aufmerksamkeit, mit welcher die Londoner Geschäftswelt die Donnerstagsitzungen der Bankdirectoren begleitet, liefert dafür den Beweis. Man kann gewiss behaupten, dass in irgend critischen Momenten jede Aenderung des Disconto's der Bank von England in ganz Europa und darüber hinaus zu spüren ist. Der Disconto der grossen Londoner Joint-Stock-Banken, worunter Anstalten wie die London and Westminster-Bank, die London Joint-Stock-Bank, die Union-Bank of London, welche am Umfange der Mittel selbst einzeln der englischen Bank nicht so sehr viel nachstehen, auch der Disconto dieser Etablissements und hierdurch wieder derjenige vieler kleineren Banken schliesst sich in der Regel genau den Bewegungen des Banksatzes an und seit längerer Zeit ist es Usance dieser Banken, den Zinsfuss für Geld on call genau mit dem Banksatze (meist 1, mitunter 1½ Procent unter letzterem) variiren zu lassen. Dass dabei, wie Lord Overstone sagt, die Bank von England den Disconto auch nicht „macht", sondern sich im Grossen und Ganzen den Bewegungen des durch die Verhältnisse von Angebot und Nachfrage bestimmten Zinsfusses anschliessen muss, ist freilich wahr, ändert aber an der Tragweite der gegnerischen Ansicht nichts. Dieser letzteren zu Folge wird nur der unmittelbare Einfluss der Aenderung des Banksatzes, als eines wichtigen Ereignisses für den Geldmarkt, sowie der Einfluss der öfteren und stärkeren Sprünge jenes Satzes auf den Börsendisconto und hierdurch auf die ganze englische Volkswirthschaft statuirt. Ein solcher Einfluss lässt sich nicht läugnen, die Schädlichkeit dieser starken Schwankungen des Disconto's für die Handelsinteressen im Allgemeinen sind auch nicht zu bestreiten. Die Nothwendigkeit solcher öfterer und bedeutenderer Aenderungen ihres Zinsfusses geht für die Bank aber aus ihrer jetzigen Verfassung, d. h. aus der Trennung des Baarfonds in zwei Hälften, wie sie die Peel'sche Acte beliebte, hervor. In der oben mitgetheilten Aussage Mill's ist dieses ganz deutlich und unwiderleglich entwickelt. Insoferne durch diese häufigeren Variationen des Bankdisconto's Störungen im Credite hervorgerufen werden,

wirkt die Bankacte ohne Zweifel schädlich und gefährdet indirect die Noteneinlösbarkeit, soweit Erschütterungen des Credits stets mehr oder weniger für letztere von bedenklichem Einflusse sind.

29. Nachtheiliger Einfluss der Currencytheorie auf die Geschäftspolitik der Bank.

Die Sache hat aber noch eine andere Seite, von welcher aus sich ebenfalls die Schädlichkeit der Bankacte für die Praxis zeigt. Ganz im Geiste ihrer Theorie haben Lord Overstone und fast mehr noch Sir Robert Peel selbst bei der Einführung der Acte im Jahre 1844 die Ansicht aufgestellt, dass die Bank in ihrer Geschäftsabtheilung von jetzt an ganz selbstständig dastehe und sich hier nur von ihrem Interesse als eine Bank, welche aus ihren Capitalien den grösstmöglichen Vortheil zu ziehen habe, leiten lassen müsse. Auch diese Ansicht war ein Ausfluss der stricten Currencyprincipien, denen zu Folge ja die Notencirculation auch gleichmässig mit dem Baarfonds grösser werden sollte. Sobald daher z. B. günstige Wechselcurse die Einfuhr von Metall bewirkten und der Baarfonds anschwoll, musste sich die Bankdirection ganz im Sinne der neuen Theorie verpflichtet fühlen, den Notenumlauf auszudehnen, d. h. ihre Discontirung und Vorschussleistung zu vergrössern. Man ging wieder von der Vorausetzung aus, dass eine solche „Vermehrung der Circulationsmittel“ im rein metallischen Geldwesen, dem „Muster“ für das jetzige, ebenfalls Statt gefunden hätte. Bisher hatte die Bank von England, besonders seit dem Jahre 1832, den Grundsatz befolgt, möglichst wenig activ auf dem Darlehensmarkte aufzutreten, deshalb ihre Creditverleihung im Allgemeinen auf stabiler Höhe zu halten, die ihr zu Zeiten durch stärkere Depositeneinlagen zur Verfügung stehenden grösseren Geldmittel nicht dem Markte aufzuzwingen und in Folge dieser Politik überhaupt nicht mit den Privatescompteurs zu concurriren. Der Zinsfuss der Bank von England wurde daher auch niemals unter 4 Procent herabgesetzt. Dadurch war es gekommen, dass weder der Notenumlauf noch die sogenannten Privatsicherheiten

der Bank sich wesentlich vermehrten, auch wenn der Baarfonds stark angewachsen war. Gerade aus diesem Umstande leitete damals Lord Overstone seine Vorwürfe gegen die Bank mit ab.

Nicht nach einer Vorschrift des Gesetzes, aber auf die ausdrückliche Empfehlung Sir Robert Peel's hin ging die Bank sofort nach der Einführung der Acte auf die ihr vorgeschlagene neue Geschäftspolitik ein. Sie hielt nur noch eine solche Bankreserve für nothwendig, wie sie gewöhnlichen Geschäftsgrundsätzen der Banken entspricht, indem sie sich auf Peel's Wort stützte, dass Alles was sie als blosse Bank in der Verwaltung der Depositen thäte, das Publicum nichts angehe, sondern ihre eigene Sache sei. Demgemäss wurde gleich im September 1844 der Minimaldisconto auf 2½ Procent herabgesetzt und in den beiden folgenden Jahren im grossen Massstabe unter dem Börsendisconto discontirt. Damals war Alles für die Entstehung einer heftigen Ueberspeculation vorbereitet: leichter und billiger Credit, sinkender Zinsfuss, hoher Curs der Consols und anderen zinstragenden Effecten. Die Bank, im Geiste der Overstone'schen Doctrin operirend, sah in dem hohen und sich vergrössernden Baarfonds einen Grund, ihre Emission möglichst auszudehnen. Es ist im Einzelnen nachgewiesen worden, dass sie durch ihre grossen Vorschüsse zu niedrigem Zinsfusse die damalige Speculation ausserordentlich begünstigt hat. Die „Eisenbahnmanie" fand mit Hilfe der Bank statt. Die Leitung der Geschäfte nach den Principien der Currencytheorie bewirkte also gerade das Umgekehrte von dem, was sich die Overstonianer davon versprochen hatten. Sir Robert Peel musste erleben, dass man mit Recht seine Bankacte der Beförderung der Ueberspeculation beschuldigte, während er prophezeit hatte, dass durch sein Gesetz die Möglichkeit des Entstehens von Schwindelperioden beseitiget werden würde.

Uebrigens blieb von der veränderten Geschäftspolitik der Bank der Notenumlauf dennoch fast unberührt, und bewegte sich nach wie vor dem Jahre 1844 nach seinen eigenen Gesetzen. Begreiflich genug. Denn der Bedarf an Banknoten

als Umlaufsmittel hängt mit dem an Banknoten als Capital nur indirect zusammen. Wenn die Bank ihre Credite ausdehnt, so vermehrt sich deshalb die Menge der Noten in Circulation noch nicht. Meistens wird nur ein Buchcredit eröffnet, so dass das eben gewährte Darlehen sofort unter den Depositen der Bank wieder erscheint, oder wenn die Noten einen Augenblick in Umlauf kommen, so wird auf einer anderen Seite die Einlage in die Bank wachsen. In beiden Fällen findet mithin dennoch keine der Vermehrung des Baarfonds entsprechende Ausdehnung der Notencirculation Statt. Diese Nichtübereinstimmung in der Bewegung der Noten und des Baarvorraths zeigte sich natürlich sofort nach Einführung der Acte und nach dem Erscheinen der wöchentlichen Bankstatus in der neuen, dem Peel'schen Gesetze sich anschliessenden Form. In den Debatten über die Indemnitätsbill für den Bruch der Acte im Jahre 1847 machten unbefangene Stimmen auf die fortdauernde Divergenz der Bewegung des Baarfonds und der Notencirculation aufmerksam, welche doch ehedem ein Hauptanklagepunct wider die frühere Leitung der Bank gewesen war. Damals traten die Currencytheoretiker zuerst deutlicher mit ihrer neuen, oben erwähnten Definition des Wortes „Circulation" hervor.

Für die Zeiten speculativen Aufschwungs und günstiger Wechselcurse erwies sich sonach die Leitung der Bankgeschäfte nach den Grundsätzen der Currencytheorie ohne Zweifel nachtheilig. Die Bank hat sich davon auch bereits durch die Ereignisse des Jahres 1847 sattsam überzeugt, und „ist sich seitdem ebenso wie das Publicum bewusst geworden, dass jene Auffassung der Theorie der Acte nicht haltbar ist, und dass eine Anstalt wie die Bank nicht in der gleichen Lage wie andere Banken sich befindet, welche denken können, dass ihre einzelnen Geschäfte die Handelswelt im Allgemeinen nicht berühren, und dass sie nur ihre eigene Lage zu berücksichtigen haben." (Mill.) Die Bank folgt seitdem der Peel'schen Maxime in Betreff der Leitung ihrer Bankgeschäfte nicht mehr und hält es für ihre Pflicht, Alles zu thun, was eine Handelscrisis verhüten oder mildern kann. Ein wichtiger aus dem

Geiste der Currencytheorie entwickelter Grundsatz ist demnach gegenwärtig schon als antiquirt anerkannt worden.

30. Ungefährlichkeit einer weiteren Notenemission nach eingetretenem Rückschlage der Speculation.

In den im Vorhergehenden erwähnten Puncten zeigten sich lauter nachtheilige Wirkungen der Peel'schen Bankacte. Man kann diese üblen Folgen des Gesetzes aber auch nicht mit dem Hinweis auf die dringende Nothwendigkeit entschuldigen, die Geschäfte der Bank um der steten Einlösbarkeit der Noten Willen nach den Grundsätzen der Currencytheorie zu leiten. Denn in demjenigen Falle, wo die Bankacte in der Praxis am Unheilvollsten wirkt, sind die Mittel der Currencyschule zur Sicherung der Noteneinlösbarkeit ganz entbehrlich. Dies ergibt sich deutlich aus der Untersuchung der Ursachen einer Metallausfuhr. Die Overstonianer denken hier stets an die vermeintlich zu grosse Geldmenge, den zu niedrigen Geldwerth als die einzige Ursache und ziehen daraus ganz richtig den Schluss, dass ohne eine dem Metallabfluss entsprechende gleichzeitige Verminderung der Notencirculation der Baarfonds durch die dann der Annahme nach fortdauernde Metallausfuhr bald erschöpft, mithin die Einlösbarkeit der Noten nicht mehr aufrecht zu erhalten sein würde. Deshalb die mechanische Vorschrift der Peel'schen Acte, die gewaltsame Einschränkung der Notencirculation und die Separirung eines Theiles des Baarfonds als ausschliessliche Deckung der Noten.

Gerade diese Separirung ist aber in demjenigen Falle, für welchen sie hauptsächlich eingeführt worden und für nothwendig gehalten wird, nicht zweckmässig. Der Grund dafür liegt in der Verschiedenheit der Ursachen der Metallausfuhr in der Wirklichkeit und in der Hypothese des Lord Overstone. Das Metall wird fast niemals, auch nicht im Zustande des rein metallischen Systemes, exportirt, weil der Geldwerth zu niedrig ist, sondern aus den von uns bereits mehrfach erwähnten besonderen Ursachen einer momentan stark passiven Handels- oder richtiger Zahlungsbilanz des

Landes. Das ausgeführte Metall wird daher auch gar nicht oder nur zum kleinsten Theile aus der Geldcirculation, sondern aus den Vorräthen disponiblen Geldcapitals genommen. Es ist also auch nicht zu fürchten, dass die Menge der im Umlauf befindlichen Noten, welche in diesem Falle als eigentliche Vertreter einer gewissen Summe circulirenden Metallgeldes gelten können, sich stark vermindern und viele Noten zu dem Zwecke aus der Circulation gezogen würden, um damit baares Geld von der Bank zum Zwecke der Ausfuhr zu erlangen. Der für die Noten separirte Baarfonds wird hier daher auch gar nicht in Anspruch genommen, weder bei der factischen Trennung des Metallvorrathes, welche die Peel'sche Acte, noch bei der ideellen Trennung, welche man sonst bei den Banken mit Zettel- und Depositengeschäft statuiren könnte. Oder mit anderen Worten, um die Sache in dem concreten Falle der Bank von England klar zu machen: wenn diese Bank bei einer Notencirculation von 21 Mill. Pf. St. $6^1/_2$ Mill. Pf. St. Edelmetall nach den Grundsätzen der Bankacte als separirte Baardeckung für die Noten parat hält, so ist diese besondere Deckung in den angeführten Fällen nicht nothwendig, wenigstens lange nicht im ganzen Betrage, weil die Bank keineswegs zu fürchten hat, dass von den 21 Mill. circulirender Noten jetzt eine ansehnliche Partie zurückkomme. Die Höhe der Notencirculation bleibt zunächst auch bei der Metallausfuhr nach wie vor der Einführung der Bankacte erfahrungsgemäss beinahe ganz gleich, und begreiflich genug, weil in den seltensten Fällen das auszuführende Metall aus der Circulation genommen wird. Insoferne kann man sagen, dass in solchen Momenten der für die Noten allein bestimmte Baarfonds theilweise entbehrlich ist und gewisser Massen für die Zwecke des Depositengeschäfts zur Verfügung gestellt werden darf.

In dieser Möglichkeit liegt wiederum ein Vortheil der Verbindung des Noten- und des Depositengeschäfts. Die Depositen sind es, welche der Bank entzogen werden, sobald man Metall für die Ausfuhr braucht. Um in der Stellung als Depositenbank nicht gefährdet zu sein, bedarf die Bank von

England eines grossen Baarfonds in Zeiten ungünstiger Wechselcurse und aus diesem Grunde ist es wünschenswerth, wenn ihr alsdann der ganze Baarfonds zur Verfügung steht. Eben hierin liegt die Ursache, warum die Bankacte in Geldklemmen schädlich wirkt, wie das in den früher mitgetheilten Mill'schen Aussagen näher entwickelt wird.

Auch in dem Falle, wo die Metallausfuhr ihren Ursprung in Ueberspeculation, in zu hohen Preisen und insoferne in zu niedrigem Geldwerthe hat, ist dennoch eine solche besondere Baardeckung für die Noten unnöthig, sobald die Crisis in das ebenfalls schon früher gekennzeichnete Stadium eingetreten ist. Die Ausdehnung der Bankcredite mittelst einer stärkeren Notenemission sollte aber auch erst dann vorgenommen werden dürfen, wenn der Rückschlag der Preise u. s. w. bereits vollständig erfolgt ist. Auch hier braucht man alsdann ein Zurückströmen der im Umlauf befindlichen Noten, selbst wenn sich die Menge derselben vergrössert haben sollte, nicht zu fürchten, weil diese Noten nur an Stelle der sonst benutzten Geldsurrogate getreten sind und darf eine Fortdauer des Metallabflusses, also eine weitere Gefährdung der Noteneinlösbarkeit aus der neuen Notenemission ebenfalls nicht ableiten, weil dadurch keineswegs die hohen Speculationspreise wieder hergestellt werden, sondern nur dem übertriebenen Sinken dieser Preise Halt geboten wird. Es handelt sich hier immer nur um die Sicherung der Zahlungsfähigkeit der Bank gegenüber den Deponenten, nicht gegenüber den Noteninhabern. Jene, nicht diese machen jetzt Ansprüche an den Baarfonds. Es genügt, wenn die Bank für die Depositen die nöthige Baardeckung hat, während diejenige für die Noten gerade für diesen Augenblick verringert werden darf. Das Peel'sche Gesetz zwingt umgekehrt die Bank in solchem Falle die Noten besonders zu decken und veranlasst hierdurch offenbar, dass die so wünschenswerthe Hilfe des für die Noten gehaltenen, im Momente unnöthige Baarfonds für die Depositen nicht in Anspruch genommen werden kann. Darin liegt die entschieden nachtheilige Wirkung des „selbstwirkenden Mechanismus“ für den Geldmarkt und die ganz unnöthige Steigerung

der Klemme auf dem letzteren. Nur die theoretischen Irrthümer der Currencyschule sind die Ursache dieser der Bank durch die Peel'sche Acte aufgezwungenen Politik.

Es hat sich denn auch in den Jahren 1847 und 1857 unmöglich gezeigt, die Acte in den Höhepuncten der Handelscrisen aufrecht zu erhalten. Das ist um so bemerkenswerther, weil der Bank zwar auf der einen Seite durch Herausziehen der Depositen der Baarfonds stark reducirt, dagegen auf der anderen grosse Beträge neuer Depositen bei ihr eingelegt wurden. Bei dem allgemein herrschenden Misstrauen zogen viele Deponenten ihre Guthaben bei anderen Banken ein und scheuten den Zinsenverlust nicht, sie einstweilen bei der Bank von England unverzinslich zu placiren. Die rasch sich ausbreitende Stockung der Geschäfte verursachte ebenfalls eine schnelle Ansammlung grosser Summen disponiblen Geldes, ferner verstärkten Kaufleute und Banquiers ihre Reserven, ein grosser Theil dieser Capitalien floss der Bank von England durch ihr Depositengeschäft zu. Von diesen Summen durfte die Bank nach den allgemeinen Bankgeschäftsregeln wieder etwas ausleihen, was sie denn auch in weitestem Umfange zur Unterstützung bedrohter, aber an sich solventer Häuser that. Es werden durch derartige neue Darlehen weder die Speculationspreise künstlich erhalten, noch Geschäftsleute vom verdienten Untergange gerettet. Denn letzteren Falls, wenn sie Insolvente zu stützen sucht, muss eine Bank gewiss selbst grosse Verluste riskiren; die relativ unbedeutenden Verluste der Bank von England beweisen, dass im Allgemeinen nur Würdigen der Credit gewährt wurde. Trotz dieser neuen Ressourcen, welche in solchen Zeitpuncten freilich nur einem Institute wie der Bank von England sich eröffnen, vermochte die letztere aber nicht den doppelten Ansprüchen der Deponenten an den Baarfonds des Bankdepartements und der Geschäftswelt an den Credit der Bank zu genügen. Es musste die Bankacte gebrochen, der Baarfonds beider Abtheilungen, wie vor dem Jahre 1844, zusammengeschmolzen und im Ganzen für die Aufgaben der Bank zur Verfügung gestellt werden.

31. Die Frage der Räthlichkeit einer Notenemission und Creditgewährung der Bank zur Unterstützung der Geschäftswelt in Creditcrisen.

Hier kommen wir nun allerdings auf eine andere Principienfrage von grosser Bedeutung, nemlich auf diejenige von den Aufgaben einer Bank wie der von England überhaupt. Diese Frage kann nur dann in ihrer ganzen Tragweite übersehen und beantwortet werden, wenn man sie auf die allgemeine Frage nach dem Vorzuge des Systems der privilegirten Centralbanken und desjenigen der Bankfreiheit zurückführt. Für eine solche eingehende Behandlung der Frage ist hier der Ort nicht, auch ist diese Behandlung nicht nothwendig, weil hier nur eine Seite der Sache in Betracht kommt. Ohne dem Urtheile über den Vorzug des einen vor dem anderen Systeme zu präjudiciren, stellen wir uns also hier auf den Boden des Systems der privilegirten Centralbanken, welches in England und Oesterreich das bestehende ist. Von diesem Standpuncte aus werden offenbar andere Anforderungen an eine Bank, speciell die Centralbank gestellt werden dürfen, wie vom Standpuncte der Bankfreiheit und des wirthschaftlichen auch auf die Bankverhältnisse übertragenen Grundsatzes des Laissez faire et laissez passer aus. Ja, man wird hier sogar solche Anforderungen an eine Centralbank machen müssen, welche an eine Bank in dem anderen Systeme durchaus nicht gemacht werden dürften.

Die Overstonianer und viele Nationalökonomen, welche sich ihnen mehr oder minder anschliessen, übersehen die mit der Verschiedenartigkeit des Systems nothwendig gegebene Verschiedenartigkeit der Anforderungen an eine Bank und demgemäss der Aufgaben der letzteren. Lord Overstone und Andere opponiren gegen jede derartige Creditgewährung der Bank von England, wie wir sie oben schilderten, vom Standpuncte der freien wirthschaftlichen Bewegung aus und kämpfen stets gegen den Grundsatz, dass die Bank den Zweck und die Aufgabe habe, den Geldmarkt zu unterstützen und der wankenden Geschäftswelt unter die Arme zu greifen. Allein so lange man Banken mit grossen aussergewöhnlichen

Privilegien und Vorrechten ausstattet, wird man dem Publicum den Glauben an ein gewisses Recht auf Unterstützung nicht leicht rauben können. Die Leute meinen nun einmal, dass die Bank sich solche Vorrechte nur durch entsprechende Verdienste um das allgemeine Wohl erwerben könne. Der Gegner der privilegirten Banken mag daher billig jenen Glauben der Geschäftswelt verdammen und daraus einen Schluss zu Ungunsten des ganzen Systems der grossen Banken ableiten. Das ist wenigstens logisch consequent, mag es im Uebrigen richtig oder unrichtig sein. Aber Lord Overstone, welcher seiner Theorie gemäss die stricteste Aufrechthaltung des Monopols der Bank von England in seinem weitesten Umfange vertheidigt, kann nicht ohne inconsequent zu sein, gegen die Ansicht auftreten, dass die Bank gerade ihrer Privilegien halber auch in critischen Momenten besondere Pflichten zu erfüllen habe.

Aus der in der Geschäftswelt lebenden Ueberzeugung, dass die Bank, wenn Alles zusammenzustürzen drohe, doch hilfreiche Hand reichen müsse, folgen ohne Zweifel manchfache Gefahren. Das Gefühl der Selbstverantwortung der Einzelnen für alle ihre Handlungen, hier speciell für ihre ganze Geschäftsführung, ihre Engagements in Speculationen u. s. w. wird durch jenen Hinblick auf den Retter aus der Noth entschieden geschwächt. Hiergegen gibt es unter dem Systeme der Centralbanken kein durchaus wirksames Heilmittel. Das Einzige, was geschehen kann, ist die Verbreitung der Ueberzeugung unter dem geschäftstreibenden Publicum, dass die Bank unter keiner Bedingung, soweit sie darüber ein Urtheil zu bilden fähig ist, ihre Mittel zur Unterstützung selbstverschuldeter Noth hergeben, sondern unparteiisch bloss demjenigen Geschäftsmanne helfen wird, welcher nachweislich mehr durch den allgemeinen Misscredit, als durch seine eigene Lage in Verlegenheit gerieht. Die Entscheidung hierüber lässt sich der Natur der Sache nach nur wiederum dem mit discretionärer Gewalt ausgestatteten Bankdirectorium anvertrauen; in einer mechanischen Bestimmung, wie derjenigen der Peel'-

Acte kann man für einen Missbrauch jener Gewalt niemals das Heilmittel finden.

Die von Lord Overstone und im Jahre 1857 besonders auch von den „Times“ in ihren Cityartikeln verfochtene Ansicht, dass die Peel'sche Acte unter allen Umständen strict aufrecht erhalten werden müsse, weil es nicht die Aufgabe der Bank sei, das geschäftliche Publicum vor den Folgen der leichtsinnigen Ueberspeculation zu behüten und weil durch eine solche Politik der Bank das Gefühl der Selbstverantwortung in der schädlichsten Weise geschwächt werde, — diese Ansicht hat jedenfalls etwas für sich, nur wird eben dabei vergessen, dass schon die Errichtung der Monopolbank und ebenso die Einführung der Peel'schen Acte eine Abweichung von dem Principe der freien Selbstbestimmung der Bevölkerung in wirthschaftlichen Dingen in sich schliessen und dass man deshalb keineswegs die Suspension der Acte und die Befähigung der Bank, mit ihrer ganzen Machtfülle in die entstandene Lücke im allgemeinen Credite einzutreten, den ersten Schritt der Abweichung von den Grundsätzen der freien wirthschaftlichen Bewegung und Selbstverantwortung nennen kann. Es wird dadurch vielmehr bloss eine vorhergehende staatliche Intervention aufgehoben oder modificirt. Insbesondere ist die Suspension der Peel'schen Acte in Fällen wie 1847 und 1857 durchaus zu loben, denn dadurch wird es der Bank wenigstens möglich, der Volkswirthschaft alle die Vortheile zu Theil werden zu lassen, welche das System der grossen Centralbanken, neben unläugbaren Nachtheilen, gegenüber demjenigen der Bankfreiheit und einer Mehrzahl kleiner Banken mit sich bringt.

Zu diesen Vortheilen gehört vornemlich der, dass eine grosse Centralbank in den Höhenpuncten der Handels- und Creditcrisen noch als fester Pfeiler und Stützpunct für das Creditsystem bestehen bleibt und ihr Credit allein nicht wankt, wenn jedes andere noch so solvente Institut unter den Wirkungen des allgemeinen Misstrauens leidet und fast zusammenzustürzen droht. Man hat im Jahre 1857 in Newyork wie in Hamburg den Mangel einer solchen grossen Bank schmerzlich empfunden. Am ersteren Orte, wo gegenwärtig

ein sehr vervollkommnetes System einer Mehrzahl von Banken, meist zugleich Zettel- und Depositenbanken, besteht, welches in vieler Hinsicht als Muster gelten kann und fast alle nur wünschenswerthe wirthschaftliche Vortheile gewährt, selbst hier vermochte sich keine der Banken in den critischen Octobertagen des Jahres 1857 im baarzahlungsfähigen Zustande zu erhalten. In Hamburg fehlte jede bessere Bankorganisation gänzlich, die beiden neuen Depositenbanken hatten noch nicht lange genug bestanden, um festen Fuss zu fassen. Der Staat sah sich selbst genöthigt, direct zu interveniren und die Hamburger Bank, welche so zu sagen das Princip der Peel'schen Acte in dessen eigentlicher letzter Consequenz zur Geltung bringt, d. h. nur gegen Edelmetall Credit auf ihren Contis gewährt, — diese Bank musste ebenfalls gegen Werthpapiere Vorschüsse leisten, also das thun, was die Overstonianer bei der Bank von England, die doch im Gegensatze zur Hamburger Girobank eine eigentliche Creditbank ist, durchaus verdammen.

Gerade wegen ihres unerschüttert dastehenden Credits vermag eine Bank, wie die von England, erfolgreich die entstandene Lücke im Credite auszufüllen und kann mit ihren Noten da Hilfe leisten, wo sonst nur baares Geld genügen würde. Der paniqueartige Schrecken in der Geschäftswelt hat in der Regel seinen Grund mit in der sich verbreitenden Furcht, nirgends Credit mehr finden zu können. In Newyork und Hamburg spielte dieser Factor der Furcht neben den eigentlichen Nothständen der Geschäftskreise im Jahre 1857 eine grosse Rolle. Das Misstrauen wird dadurch erst recht auf den Culminationspunct getrieben. Die vorhandenen kleineren Banken selbst vermögen nicht mehr zu helfen, weil ihr eigener Credit, der ihrer Noten, Anweisungen, auf sie gezogenen Checks u. s. w., wankt. Hier sehen wir eine fast vollständige Lähmung des Credits in allen seinen Formen eintreten. Niemand will mehr Wechsel, Checks, aber auch Niemand mehr Noten in Zahlung annehmen. Alle Welt verlangt baares Geld. Die Folge ist daher ein noch viel intensiverer Druck auf den Geldmarkt, ein stärkeres Steigen des Disconts und Sinken der

zinstragenden Effecten und Waarenpreise. Der Geldwerth in jedem Sinne des Wortes, als Tauschwerth gegen andere Waaren und als Höhe des Darlehenszinses genommen, steigt, je weniger Geldsurrogate noch neben dem Gelde in der Function als Tauschmittel und als Capital zu benutzen sind.

Die Peel'sche Acte ist Schuld daran, dass diese wenig erbaulichen Folgen des Systems der Vielbankerei und der Banklosigkeit auch in England neuerdings mehr und mehr zu spüren sind, wo sie doch vermittelst der englischen Bank und der zur rechten Zeit erfolgenden Creditgewährungen derselben zu beseitigen wären. Dies ist hier um so schlimmer, weil die guten Seiten des Systems der Centralbanken fast nur in solchen critischen Momenten hervortreten können. Die Acte lähmt die Thätigkeit der Bank gerade hier. Es ist daher ebenso, als wenn keine solche Bank bestände und die Zustände werden denen in Ländern eines ganz entgegengesetzten Bank- und Creditsystems ähnlich. Die Furcht, nirgends mehr Hilfe, d. h. nirgends mehr Credit finden zu können, auch nicht bei der englischen Bank, bemächtigt sich der Gemüther. Der panische Schrecken ergreift auch den unverschuldet unter dem allgemeinen Misstrauen leidenden Geschäftsmann. Die Ansprüche an die Bank, d. h. gegenwärtig an das Bankdepartement, wachsen in dem Masse, wie die Befürchtung, bald keinen Credit mehr erhalten zu können, wächst und daher, wie das Publicum die Mittel der Bankabtheilung schwinden sieht. Am Ende wird diese letztere nicht mehr wegen reellen Bedarfs an Capital, sondern bloss wegen der Befürchtung überlaufen, dass das Bankdepartement selbst bald mit seinen Mitteln fertig sein werde. Es ist durch die Aussagen vor den Parlamentscommissionen sowohl in Betreff der Crisis von 1847, wie der von 1857 erwiesen worden, dass zur Steigerung des Misscredits vor Allem die Angst beitrug, das Bankdepartement demnächst jede weitere Unterstützung verweigern zu sehen. Der allgemeine Ruin wird daher durch die unter der Zwangsjacke der Peel'schen Acte arbeitende Bank nicht nur nicht gehoben, sondern im Gegentheile, es ist die Acte, welche diesen Ruin indirect noch vergrössert.

Dies Alles geschieht einer irrthümlichen Geld- und Credittheorie zu Liebe. Jedesmal, wenn die Acte für den Moment beseitigt war, verschwand sofort das übertriebene Misstrauen und die blosse Aussicht der Möglichkeit, im Falle äusserster Noth, wenn auch unter den härtesten Bedingungen, Credit bei der Bank erhalten zu können, genügte, um den Credit in der Geschäftswelt überhaupt bis auf einen gewissen Grad wiederherzustellen. Die grössere Notenemission der Bank sollte und konnte hier gerade günstiger Weise an die Stelle anderer Creditumlaufsmittel treten, deren Benützung durch das herrschende Misstrauen unmöglich geworden war. Es ist der grosse Vortheil, welchen eine Centralbank mit sich bringt, dass ihr Credit nicht so leicht in's Wanken geräth. Während sonst kein Geldsurrogat, sondern bloss Münze gebraucht werden kann, sobald der paniqueartige Zustand eingetreten ist, lässt sich jetzt die Note des in seinem Credite feststehenden Instituts statt des Geldes benützen. Auf diese Weise vermochte die englische Bank im Jahre 1825 durch die Ausdehnung ihrer Notenemission die schwere Handelscrisis so wesentlich zu mildern und zur raschen Wiederherstellung des Vertrauens beizutragen. Hier liegen Fälle vor, wo es sich nicht um die Ersetzung von Münze durch die Banknoten handelt, wie die Currencyschule stets supponirt, sondern wo die Noten bloss an die Stelle anderer Geldsurrogate zu treten bestimmt sind. Keiner der weiteren Schlüsse der Schule auf eine Fortdauer der Metallausfuhr durch die neue Notenemission u. s. w. trifft hier zu.

32. Widerlegung der Ansicht, dass der Credit der Noten der Bank erst durch die Acte unerschütterlich geworden sei.

Die Peel'sche Acte hindert mithin die Bank von England, allen den Nutzen zu gewähren, welchen nur grosse Centralbanken zu gewähren in der Lage sind. Man hat hier von Seiten der Currencyschule noch folgenden Einwurf gemacht, welcher indessen nicht stichhaltig ist. Gesetzt den Fall, sagt man nemlich, dass durch die Acte das Bankdepartement

wirklich leichter in eine bedrängte Lage gerathe, so werde umgekehrt gerade durch die Acte und speciell durch die von ihr angeordnete Separirung eines besonderen Baarfonds für die Banknoten der Credit der letzteren so erfolgreich gestützt, dass die Noten erst hierdurch geeignet würden, selbst mitten in Panique's gleich dem baaren Gelde zu cursiren. Wenn man sich daher schliesslich zu einer zeitweiligen Suspension der Acte bestimmt finde und dem Emissionsdepartement demgemäss erlaube, für diesen oder jenen Betrag Noten ohne die entsprechende Hinterlegung von Edelmetall an die Bankabtheilung abzuführen, so sei die Möglichkeit, diese Noten einstweilen ganz wie Münze verwenden zu können, eben nur wieder durch die Acte gegeben. Denn ohne diese letztere würde der Credit der Noten nicht fest genug gestanden haben, als dass man in solch critischen Momenten die Noten hinauszugeben hätte wagen dürfen. Dieses dürfe eingestandener Massen nur geschehen, weil man gewiss sei, dass die Noten nicht sofort zur Verwechslung an die Bank zurückgelangen, — eine Gewissheit, welche eben nur in der durch die Bankacte bewirkten Unerschütterlichkeit des Credits liegen könne. Hieraus würde dann allerdings folgen, dass die Bank von England erst durch das Peel'sche Gesetz befähigt sei, in den Höhepuncten der Handelscrisen als Stützpunct des zusammenbrechenden Creditgebäudes zu dienen und dass man für die Acte auch bloss vom Standpuncte des Interesses der Geschäftswelt aus sich aussprechen müsse, indem etwa nur eine gesetzliche Bestimmung zu treffen sei, in welcher für gewisse Zeitpuncte eine vorübergehende Suspension der Acte, resp. die Erlaubniss einer Erhöhung der Ziffer der durch Metall nicht bedeckten Notenemission vorgesehen werde. Auch manche der gemässigteren Gegner der Acte haben sich bedingt für die Beibehaltung der letzteren erklärt, wenn in das Gesetz eine solche Clausel aufgenommen werde.

Das vorausgehende Raisonnement würde richtig sein, sobald es feststände, dass die Noten der Bank von England erst und allein durch das Gesetz von 1844 ihren selbst in critischen Zeiten unerschütterten Credit erhalten hätten und

demgemäss erst seitdem in Creditcrisen in der früher von uns geschilderten Weise verwendet werden könnten. Wäre dies der Fall, so läge in der Thatsache allerdings ein sehr starkes Argument zu Gunsten der Bankacte. Allein trotz der Behauptung der Currencyschule darf man es durchaus läugnen, dass erst die Bankacte den Noten der Bank von England jenen grossen Credit verschafft habe, auf Grund dessen sie selbst in den aufgeregtesten Zeiten neben und gleich der Münze cursiren, wenn alle anderen Creditumlaufsmittel ihre Dienste versagen. Im Jahre 1825 war der Baarfonds der Bank auf einige hundert tausend Pfund Sterling gesunken, in den Jahren 1837 und 1839 hatte er sich ebenfalls in einer ohne Zweifel bedenklichen Weise vermindert, dennoch aber hat man in keinem dieser Zeitpuncte von einem Misstrauen gegen die Noten der Bank gehört. Im Gegentheil vermochte die Bank im Jahre 1825 noch um eine Anzahl Millionen ihre Notencirculation trotz ihres so geringen Baarfonds auszudehnen, wodurch sie damals eben so wesentlich zur Wiederherstellung des Vertrauens beitrug. Der Credit der Noten stand in jener Periode mindestens ebenso unerschüttert fest, wie in den Jahren 1847 und 1857. Diese Thatsachen sprechen also entschieden gegen die Behauptung, dass der gute Credit der Bank-von-England-Noten erst seit dem Jahre 1844 herrühre.

Die Peel'sche Acte bewirkt aber jedenfalls, wie wir gesehen haben, eine stärkere Intensität der Crisis, weil die Befürchtung, das Bankdepartement bald gar keine Hilfe mehr leisten zu sehen, schon an sich ein wichtiger Factor zur Steigerung der Panique ist. Wenn man alsdann auch in einem gewissen Stadium der Crisis, wie dies bereits 1847 und 1857 geschehen ist, eine Suspension der Acte vornähme und wenn die Folgen einer solchen Massregel ebenso günstig wären und ebenso schnell einträten, wie in den genannten beiden Jahren, so würde durch das Alles doch die ganz unnöthige vorhergehende Steigerung der Crisis nicht gerechtfertigt werden. Helfen konnte die Bank ohne die Bankacte gerade so gut, wie nach der Suspension derselben, weil der Credit der Noten nicht durch das Peel'sche Gesetz erst

gefestigt worden ist. Schaden muss die Bank unter der Bankacte bis zu einem gewissen Grade stets, weil die Crisis nothwendig immer bis zu dem Momente der wirklichen Suspension der Acte durch die geschilderte Angst der Geschäftswelt grösser wird.

In der Verwerfung jener Erlaubnissclausel, wonach das Ministerium unter gewissen vorgesehenen Bedingungen eine zeitweilige Suspension der Acte soll vornehmen dürfen, stimmen die principiellen Anhänger und Gegner des Gesetzes von 1844 mit einander überein. Entweder dient die Acte wirklich stets und ausschliesslich, wie keine andere Vorschrift, zur Aufrechthaltung der Noteneinlösbarkeit, — dann kann von einer Suspension der erwähnten Art überhaupt nicht die Rede sein; oder die Acte ist zur Erreichung jenes Zweckes nicht unumgänglich nothwendig, dann wird man aus überwiegenden Gegengründen das Gesetz gänzlich und definitiv beseitigen müssen. Die Uebertragung der discretionären Befugniss zur Suspension an das Ministerium ist unter allen Umständen am wenigsten zu rechtfertigen; denn das Ministerium ist in einer solchen Sache die letzte urtheilsfähige Körperschaft. Wenn man schon die mechanischen Bestimmungen der Peel'schen Acte an die Stelle der früheren discretionären Gewalt der sachverständigen Bankdirection setzen zu müssen glaubte, so wird man eine solche mechanische Vorschrift noch weit mehr dem Arbitrium des Ministeriums vorziehen müssen.

33. Die Beschränkung der Mittel des Bankdepartements durch die Bankacte und Folgen daraus.

Bleibt die Peel'sche Acte unter jeder Bedingung streng aufrecht erhalten, so ist die Folge davon eine genaue Beschränkung der Mittel der Bank auf eine annäherungsweise feststehende Summe. Die englische Bank kann dann, da ihr eigenes Capital grossentheils in dem unrealisirbaren Posten der Forderung an den Staat und in anderen Staatseffecten festliegt, für welchen Betrag sie Noten ohne Baardeckung emittiren darf, bloss jene Summe Noten von 14,475,000 Pf. St., ferner ihren 3—4 Mill.

betragenden Reservefonds und ihre Depositengelder zu Darlehen und Fondsankäufen verwenden. Die Depositen sind auf Verlangen sofort oder nach kurzen vorausgegangenen Kündigungsfristen auszuzahlen. Um allen hier etwa einlaufenden Forderungen der Deponenten gerecht werden zu können, muss die Bank also eine gewisse Reserve oder Casse baar vorräthig halten, deren Grösse nach den allgemeinen Erfahrungsgrundsätzen festzustellen ist. Diese baare Casse besteht nach der jetzigen Einrichtung in der früher erwähnten „Notenreserve“ und in der kleinen Handcasse der Bankabtheilung, und bildet den Fonds parater Deckungsmittel der Depositen sowie denjenigen, aus welchem eventuell noch Darlehen gemacht werden können. Wie bereits erwähnt, hängt die Grösse und die Bewegung dieser baaren Casse des Bankdepartements jetzt ganz von dem Umfange und den Fluctuationen der Vorschüsse und Placements (öffentliche und Privatsicherheiten in der englischen technischen Banksprache) und anderseits von dem Betrage und den Schwankungen des Betrages der öffentlichen und Privatdepositen ab, woneben nur die im Laufe der Geschäftsperiode sich ansammelnden Gewinnste und Auslagen eine kleine Erhöhung und Verminderung der disponiblen Mittel mit sich führen. Weil die weitere Notenemission zum Zwecke der Vorschussleistung nicht gestattet ist, so muss die Beschränkung der verfügbaren Bankmittel auf die angeführten Beträge mit Nothwendigkeit einen stärkeren Einfluss jeder Bewegung in den Vorschüssen und den Depositen auf die Grösse der disponiblen Casse ausüben, woraus sich hier wiederum die früher erwähnte Nothwendigkeit eines öfteren und stärkeren Wechsels im Disconto, sowie die durch die Bankacte bewirkte Schwächung der Bank, in Creditcrisen ergiebige Hilfe zu leisten, erklärt.

Die genaue Beschränkung der Mittel der Bank auf eine ziemlich feststehende Grösse wird von der Currencyschule ausdrücklich als eine heilsame Folge des Gesetzes von 1844 angesehen. Früher sei es eben gerade der Fehler gewesen, dass diese Mittel und dass die disponible Reserve der Bank, so lange die Befugniss bestand, die Notenemission beliebig zu

vermehren, keine bestimmte Grössen gewesen seien. Die Bankdirection habe sich daher oft zu einer leichtsinnigen, zu weit gehenden Ausdehnung der Vorschüsse verleiten lassen, was alsdann wieder die Gefährdung der Noteneinlösbarkeit mit sich gebracht, indem der Baarfonds bis auf einen bedenklichen Grad unter dem Einflusse dieser falschen Bankpolitik zusammengeschmolzen sei. Das Publicum habe sich in Folge solcher Verhältnisse zu dem gefährlichen Glauben verleiten lassen, die Mittel der Bank für ganz unbeschränkt zu halten, und eine unbegrenzte Ausdehnung der Vorschüsse dem Institute fast zur Pflicht gemacht. Die Spuren einer solchen sehr bedenklichen Ansicht der Geschäftswelt seien noch heute zu Tage deutlich in den unrichtigen Begriffen über Zweck und Aufgabe der Bank von England nachzuweisen. Jetzt dagegen, wo die Ergänzung der disponiblen Reserve nicht mehr auf dem bequemen, aber gefährlichen Wege der weiteren Ausdehnung der Notenemission möglich sei, müsse das Bankdirectorium überhaupt in allen seinen geschäftlichen Beziehungen grössere Vorsicht entwickeln und keine schlimme, sondern nach der Ansicht Lord Overstone's, wie wir schon früher gesehen, eine gute Folge der Acte sei es, dass die Bank jetzt nothgedrungen öfters den Discont ändern und durch sonstige Massregeln ihre disponible Reserve stark genug erhalten müsse, um allen Eventualitäten gewachsen zu sein. Desgleichen sei es für die Geschäftswelt nur scheinbar ein Nachtheil, in Wirklichkeit ein grosser Vortheil, dass die Reserve der Bank genau begrenzt sei. Denn nun wisse Jeder, wie weit die Mittel der Bank reichen und werde sich in seinen Speculationen nicht mehr, wie früher, darauf verlassen, dass die Bank unter allen Umständen ihm dennoch weiteren Credit gewähren könne. Das Princip der Selbstverantwortlichkeit werde hierdurch in den geschäftlichen Kreisen zum grossen Nutzen der Moralität des Handelsstandes und zu dem des Landes im Ganzen gestärkt.

In diesem Raisonnement der Currencytheoretiker sind ohne Zweifel einige ganz richtige Gedanken enthalten. So ist es sicherlich durchaus nothwendig, der Geschäftswelt den

Glauben an die Unbeschränktheit der Bankmittel zu nehmen. Allein auch hier wird man dies schwerlich durch die mechanische Vorschrift der Peel'schen Acte thun können. Die Willkürlichkeit derselben wird zu leicht durchschaut. Mit Recht kann die Geschäftswelt sagen, so gut $14^1/_2$ Mill. Noten ohne Metallbedeckung umlaufen dürfen, eben so gut können, wenn es in einer Creditcrisis wünschenswerth sein sollte, auch einige Millionen Noten mehr jener Bedeckung entbehren. Der Glaube an eine gewisse Verpflichtung einer Bank, wie der von England, wonach diese in critischen Momenten für die Aufrechthaltung des Credits in der mercantilen Welt etwas zu thun habe, steht in zu genauem Causalzusammenhange mit dem System der grossen privilegirten Centralbanken überhaupt. Es lässt sich hier, wie bereits oben berührt wurde, kaum etwas Anderes thun, als durch die Belehrung in volkswirthschaftlichen Dingen den Leuten die Ueberzeugung beibringen, dass eine Bank, um Darlehen geben zu können, erst Darlehen empfangen und, wenn sie Anderen mit ihrem Credite zu helfen vermögen soll, selbst ihren Credit dadurch fest erhalten müsse, dass sie immer eine für die gegen sie laufenden Verpflichtungen genügende Reserve parat habe. Eben hier aber liegt der Schluss aus bekannten Thatsachen zu nahe, dass eine Bank in gewissen Zeitpuncten durch Ausdehnung ihrer Notenemission sich grössere disponible Mittel verschaffen könne. Ein Gesetz, wie die Peel'sche Acte, beschränkt diese Notenausgabe nach Willkür, ohne die Nothwendigkeit dieser Beschränkung verständlich zu machen.

Durch die Acte wird daher keineswegs die Ueberzeugung erwirkt, dass die Reserve der Bank so fest bestimmt sei. Die guten Folgen, welche die Currencytheoretiker daraus ableiten, treffen aus diesem Grunde auch nicht ein. Im Gegentheile erregt das Willkürliche und deshalb Irrationelle der eingeführten Beschränkung bei jeder Gelegenheit, wo sich unnöthiger Weise, wie so oft, eine Wirkung dieser Beschränkung in einer störenden Massregel der Bankverwaltung fühlbar macht, bloss Erbitterung und die Bankacte wird in solchen Momenten das Ziel heftiger Angriffe. Diese letzteren haben in diesem Falle freilich ihren Ausgangspunct in den verletzten Privatinteressen

sie sind darum aber doch auch von dem höheren Gesichtspuncte des allgemeinen Interesses aus gerechtfertigt, zumal für die Verletzung der Privatinteressen der einzelnen soliden Geschäftsleute hier gar kein Grund vorliegt. Es lässt sich nur wiederholen, dass die Bank von England durch die Bankacte unnöthiger Weise an der Erfüllung jener Aufgaben und Pflichten gehindert werde, derentwegen vornemlich die ausnahmsweisen Vorrechte einer solchen Bank in Schutz genommen werden können.

Wie die Dinge jetzt liegen und wie die Ansichten und Gefühle der Geschäftswelt nun gegenwärtig einmal beschaffen sind, so ist die Wirkung der durch die Acte von 1844 verursachten willkürlichen Beschränkung der Mittel des Bankdepartements stets die, dass dieses letztere in den Creditcrisen durch die unnöthige Theilung des Baarfonds und Absonderung des für die Noten allein bestimmten Metallbetrags in weit geringerem Masse den solventen Kaufmann mit seinem Credite unterstützen kann, wenn es nicht riskiren will, seinen eigenen Verpflichtungen gegen die Deponenten nicht nachkommen zu können; dass hierdurch ferner einmal die Bank von England an der Erfüllung der Aufgabe einer grossen Centralbank gehindert wird, ohne dass die Einlösbarkeit der Noten in höherem Grade gesichert werde; und dass hierdurch sodann endlich die Heftigkeit der Crisis, weil die Angst der Geschäftswelt gesteigert wird, während die Mittel der Bank zur Linderung dieser bloss durch die Acte stärker gewordenen Crisis durch dieses Gesetz noch beschränkt wurden.

34. Die Beschränkung der Mittel des Bankdepartements als ein die Noteneinlösbarkeit gefährdendes Moment.

Diese Wirkungen der Acte äussern aber mittelbar auch wieder einen ungünstigen Einfluss auf die Sicherung der Noteneinlösbarkeit. An und für sich wird Alles, was die Panique in einer Creditcrisis zu steigern strebt, auch als ein Moment betrachtet werden müssen, welches die Einlösbarkeit der Noten gefährde, weil der allgemeine Credit jetzt noch

stärker erschüttert wird. Indem die Bankacte die Intensivität der Crisis erhöht, wirkt sie ihrem ostensiblen Hauptzwecke, der steten Sicherung der Noteneinlösbarkeit, entgegen.

Aber auch die Erfahrung selbst spricht für eine solche Vermuthung. In Creditcrisen, und Perioden starker Metallausfuhr, die meistens in Wechselwirkung zu einander stehen, ist die Solvenz des Bankdepartements von zwei Seiten aus gefährdet, nemlich durch die eventuellen Ansprüche der Deponenten an ihre Guthaben, zu deren letzteren Auszahlung möglicher Weise die Casse der Bank nicht genügen könnte, und sodann durch das Vorschussgeschäft der Bank, worin letztere leicht zu weit gehen kann, so dass hierdurch die baare Reserve sich zu stark vermindert. Nun setze man Beispiels halber den Fall, das Bankdepartement müsse aus dem einen oder andern Grunde seine Zahlungen einstellen, indem seine disponiblen Mittel nicht mehr hinreichen, die einlaufenden Anforderungen der Gläubiger zu befriedigen. Die Folgen einer solchen selbst kurzdauernden Zahlungseinstellung des ersten Bankgeschäfts Englands wären unberechenbar. Es würde daraus eine Zerstörung des öffentlichen Credits hervorgehen, welcher nichts Anderes je gleichgekommen wäre. Denn man muss bedenken, dass die Bank von England stets zu bedeutenden Beträgen, im Conto der sogenannten öffentlichen Depositen, die Schuldnerin des Staats ist, für welchen sie mit jenen Geldern die vierteljährlichen Zinsen der öffentlichen Schuld bezahlt. Eine Suspension der Zahlungen des Bankdepartements schliesst mithin eine Suspension der Zahlung der Staatsschuldzinsen in sich. Um den kostbaren Credit der Consols wäre es geschehen, woraus eine abermalige Zerrüttung des öffentlichen Credits hervorginge. Sodann bestehen die sogenannten Privatdepositen der englischen Bank zum grossen Theile wieder aus Einlagen von anderen Actienbanken und Privatbanquiers, welche ihre Geschäftsreserven bei der „Bank“ deponiren. Die Suspension der Zahlungen des Bankdepartements führt hierdurch zu den vielen und den grössten anderen Bankgeschäften des Vereinigten Königreiches. Diese Banken sind ihrerseits wieder die Depositare der Reserven vieler

kleinerer Banken und zahlreicher Geschäftsleute, welchen deshalb die Verfügung über ihre Mittel ebenfalls abgeschnitten wird. Man kann die Wirkungen leicht noch weiter ausführen. Aus dem Gesagten ergibt sich, dass die Suspension der Baarzahlung des Bankdepartements in der That fast mit Sicherheit den Bankerott der ganzen englischen Geschäftswelt mit sich brächte, mindestens ein allgemeines Zahlungsmoratorium erlassen werden müsste. Unsere frühere Schilderung der heutigen künstlichen Creditorganisation Englands und des innigen organischen Zusammenhangs der einzelnen Glieder in diesem System gibt die Elemente an die Hand, um die ganze Tragweite der Zahlungssuspension des Bankdepartements der Bank von England überschauen zu lassen. Mit Recht sagt daher auch Mill vor der Bankcommission von 1857, dass die Gefahr der Zahlungseinstellung des Bankdepartements viel schlimmer sei, wie die einer vorübergehenden Einstellung der Noteneinlösung, und macht es der Acte von 1844 zum Vorwurfe, dass sie um dieses minder wichtigen Zweckes Willen, der sich auch ohne das Gesetz sicherer und müheloser erreichen lasse, die Solvenz der Bankabtheilung auf's Spiel setze. (Frage 2,287.)

Nun übersehe man aber einmal die Wirkung einer Zahlungseinstellung des Bankdepartements auf den Credit der Noten der Bank von England. Lässt sich daran zweifeln, dass aus der Insolvenz der einen Abtheilung sofort das grösste Misstrauen gegen die Zahlungsfähigkeit der anderen hervorgehen würde? Die Bank würde um die Einlösung ihrer Noten massenhaft überlaufen werden und die Gefährdung der Noteneinlösbarkeit wäre wirklich der Bankacte mit zuzuschreiben.

Das Alles sind Folgen einer unrichtigen Geld- und Credittheorie. Es liegt auch nicht die mindeste Nothwendigkeit vor, sie heraufzubeschwören. Die Einlösbarkeit der Noten, die stete Zahlungsfähigkeit des Bankdepartements, um den jetzigen Sprachgebrauch beizubehalten, die Aufrechthaltung des Credits in den Höhepuncten der Creditcrisen, Alles lässt sich sehr wohl mit einander vereinen, während die Bankacte die Ausdehnung der Bankcredite zum Zwecke der Linderung der Crisis hemmt, indem sie auf Grund falscher theoretischer Voraussetzungen

daraus eine unaufhörliche Fortdauer des Metallabflusses herleitet, während dieselbe Bankacte die Solvenz des Bankdepartements gefährdet und damit die ärgsten Uebelstände hervorrufen kann, und während sie endlich die Einlösbarkeit der Noten trotzdem nicht völlig sichert, sondern sie im Gegentheile indirect durch das erregte Misstrauen wider die Solvenz der Bankabtheilung ebenfalls gefährdet.

35. Der Nutzen der Verbindung des Depositengeschäfts mit der Notenemission.

Stellt man sich einmal auf den Boden des Systems der grossen, die Zettelausgabe mehr oder weniger monopolisirenden Centralbanken, so erweist sich die Verbindung des Depositengeschäfts mit der Notenausgabe nur durchaus heilsam. Gerade die Fähigkeit einer solchen Bank, Noten, d. h. ein bestimmtes Geldsurrogat statt des Geldes oder der Münze noch in Zeiten zu gebrauchen, wo das allgemeine Misstrauen die Benutzung jedes anderen Geldsurrogats unmöglich macht, ist ein Vortheil, dessen Grösse und Bedeutung in unseren heutigen hochentwickelten, deshalb aber auch hoch künstlichen Wirthschaftszuständen nicht hoch genug veranschlagt werden kann. Wir haben im früheren Verlaufe unserer Darstellung, insbesondere in dem Abschnitte über den Verdrängungsprocess des Geldes durch die Geldsurrogate einen Einblick in dieses feine und so überaus rationelle, einer künstlichen Maschinerie vergleichbare Creditsystem zu geben gesucht. Die Stellung der Bank von England innerhalb dieses Systems ist dadurch ebenfalls klar geworden. Der Baarfonds dieses Instituts bildet das grosse Edelmetallreservoir des Landes, in welchem sich die einzelnen kleineren Seperatreserven ansammeln. Als Hauptzettelbank des Landes ist die Bank von England nun gleichzeitig in der Lage, sobald die Depositengelder zu einer erfolgreichen Linderung der Creditcrisis nicht ausreichen, einstweilen mittelst ihrer stets wohl accredirten Noten die Lücke im Credite auszufüllen. Sonst wäre hierzu stets Münze nothwendig, jetzt lassen sich auch die Noten der Bank verwenden. Der grosse Vortheil einer solchen Verwendbarkeit der Noten liegt auf der Hand

nnd der grosse Nachtheil des Peel'schen Gesetzes, welches eine solche Verwendung der Noten hindert, lässt sich darnach auch leicht begreifen. Wenn die Verbindung des Noten- und Depositengeschäfts bei der Bank nicht bestände, so würde es darauf ankommen, sie sofort herzustellen.

Freilich gehen aus dieser Verbindung einige Gefahren für die Durchführung von Notenregulirungsplänen nach Art der Peel'schen Acte hervor, keineswegs auch für die Noteneinlösbarkeit selbst.

Die Anhänger der Acte entnehmen dem Gründe wider die Verbindung des Depositengeschäfts mit der Notenausgabe oder halten wenigstens die besondere Regulirung des Depositengeschäfts, d. h. also nach der heutigen Einrichtung, des Bankdepartements zur grösseren Sicherung der unverletzten Aufrechthaltung der Peel'schen Acte für nothwendig. Die Gegner dieses Gesetzes werden umgekehrt um so mehr wider die Acte sein, je weniger dieselbe sich mit der Unabhängigkeit des Depositengeschäftes verträgt, und je weniger dabei die Vortheile der Verbindung des letzteren Geschäftszweiges mit der Notenemission zur Geltung gelangen können.

36. Der Vorschlag einer Controle des Depositengeschäftes, resp. des Bankdepartements im Interesse der stricten Aufrechthaltung der Bankacte.

Die Ansichten der Currencytheoretiker in Betreff der Bedeutung und Stellung des Bankdepartements und des Depositengeschäfts zur Notenemission haben nach und nach eine starke Aenderung erfahren. Wie wir früher gesehen haben, war namentlich Sir Robert Peel selbst der Meinung gewesen, dass durch sein Gesetz das Bankdepartement ein völlig unabhängiges Bankgeschäft geworden sei, das wie jedes andere im Königreiche auf nichts anderes, als auf seinen eigenen Vortheil als kaufmännisches Unternehmen zu sehen habe. An der practischen Geschäftsgebarung der Bank in den Jahren 1844—1847 lässt sich deutlich nachweisen, dass die Bankdirection sich diese Auffassung zu eigen gemacht hatte. Die Currencytheorie in ihrer consequenten Ausbildung selbst

musste dazu bewegen, mit dem Steigen der Depositen und des Baarfonds die Vorschüsse und hierdurch womöglich die Notencirculation auszudehnen. Die ungünstigen Folgen dieser Politik sind in jener Periode aber bereits klar hervorgetreten, sie äusserten sich in der unheilvollen Begünstigung der Ueberspeculation und während des Rückschlages davon im Jahre 1847. Damals zuerst erhoben sich auch auf Seite der Anhänger des Gesetzes von 1844 Stimmen, welche es als eine Einseitigkeit bezeichneten, dass die Legislative bisher bloss die Notenemission einer besonderen Controle und Regulirung unterstellt habe, während zur sicheren Durchführung dieser Notenregulirung auch eine Controle des Bankdepartements, resp. des Depositengeschäfts nothwendig sei. Lord Overstone selbst ist übrigens bis auf die neueste Zeit Anhänger der Doctrin geblieben, dass das Bankdepartement ein ganz unabhängiges Bankgeschäft sei, und verlangt zur Sicherung seiner Pläne bloss die stete und unbedingte Aufrechthaltung des Peel'schen Gesetzes, ohne einer weiteren Regulirung des Depositenwesens das Wort zu reden. Die Gegner der Acte haben noch früher auf die Einseitigkeit, bloss die Noten, nicht auch das Depositengeschäft besonders controliren zu wollen, aufmerksam gemacht, nur folgern sie umgekehrt daraus die Unthunlichkeit der Notenregulirung, weil die Regulirung aller Geschäftszweige vollends unmöglich sei.

Das Peel'sche Gesetz ist ein unnöthiger Versuch einer weiteren staatlichen Intervention in wirthschaftlichen Angelegenheiten. Wie in allen solchen Fällen schlug er fehl. Statt hieraus auf das Unrichtige des Versuchs überhaupt zu schliessen, haben es die Anhänger des Princips der staatlichen Bevormundung für gerathen gehalten, gleich noch einen wichtigen Schritt weiter auf der betretenen Bahn zu gehen und nun auch noch den anderen Zweig des Bankgeschäfts, das Depositenwesen, der Controle zu unterstellen. Es ist dies der ganz gewöhnliche Gang in diesen Dingen. Folgerichtig kommt man zu immer weiteren bevormundenden Controlmassregeln und endlich zur Regulirung fast aller wirthschaftlichen Handlungen des betreffenden Gebietes, denn stets lässt sich leicht

nachweisen, dass man bisher noch irgendwo eine Lücke liess, aus welcher sich der Mangel des gehofften Erfolgs vermeintlich erklären lässt. Freilich „regulirt“ der Gesetzgeber eben doch nicht, sondern er versucht nur zu reguliren, denn die Dinge lassen sich einmal nicht nach der Schablone und nach mechanischen Massregeln behandeln.

Die Jahre 1847 und 1857 haben gelehrt, dass die Aufrechterhaltung der Peel'schen Acte mit der freien Leitung des Bankdepartements nicht immer zu vereinen ist. In beiden Fällen musste die Acte suspendirt werden, damit das Bankdepartement in seinen Zahlungen flüssig bleiben könne oder doch nicht jeden weiteren Beistand an die Geschäftswelt verweigern müsse. Würde hierdurch die Einlösbarkeit der Noten, der ostensible Zweck des Gesetzes von 1844, gefährdet worden sein, so liesse sich die Freiheit des Bankdepartements noch mit Grund bekämpfen. Allein von einer solchen Gefahr wagte nicht einmal einer der Currencytheoretiker zu reden. Es handelte sich stets nur um die Gefahr einer Verletzung des Peel'schen Gesetzes und es ist eine petitio principii, wenn die Anhänger der Acte dann von einer Gefährdung der Noteneinlösbarkeit reden. Nicht um dieser letzteren, sondern um der Bankacte Willen, aus dem Gesichtspuncte der einseitigen und falschen, diesem Gesetze zu Grunde liegenden Geld- und Credittheorie, hat man daher wohl Vorschläge zur Controle des Bankdepartements gemacht. Alle diese Vorschläge würden indessen wenig Erfolg versprechen, wenn sie in etwas Anderem beständen, als worauf man bei consequenter Verfolgung der ihnen zu Grunde liegenden Idee ohnehin kommen wird, nemlich in der Vorschrift, dass die Bank von England ein für allemal nur eine gewisse festzusetzende Quote der Depositen zu ihren Geschäften verwenden dürfe oder wohl gar die sämmtlichen Depositen ganz unbenutzt bei sich liegen lassen müsse.

Die Idee, einen gewissen Theil der Depositen nur verwenden zu dürfen, leidet an der irrationellen Halbheit all' solcher Vorschläge. Denn es ist schlechterdings nicht möglich, a priori oder auf Grund der bisherigen Erfahrung für die

Zukunft die richtige Quote zu finden, welche „gefahrlos“ für die Aufrechthaltung der Bankacte zu Vorschüssen verwendet werden dürfte. Es würde dieses zu eben solch willkürlichen Bestimmungen führen, wie z. B. die Drittelbaardeckung im Notengeschäfte und die Peel'sche Acte mit ihrer ziffermässig bestimmten ohne Metalldeckung gestatteten Notenemission es selbst sind. Die Zweckmässigkeit eines Princips lässt sich oft am Besten prüfen, wenn man es consequent weiter bis auf die Spitze treibt. Dies geschieht in dem Vorschlage, wonach die Bank die Depositen gar nicht zu Darlehen verwenden darf.

In England wird die ganze Frage zu sehr vom practischen Standpuncte aus erörtert. Daher ist man dort noch nicht bis zur logischen, aber unpractischen Consequenz eines solchen Vorschlags vorgedrungen. Derselbe ist aber z. B. in der früher erwähnten Denkschrift über die Einführung eines der englischen Bankacte ähnlichen Gesetzes in Oesterreich gemacht worden. Vollkommen im Geiste der neueren Polemik der Currency-schule wurde hier nemlich ebenfalls nachgewiesen, dass für die stricte Aufrechthaltung der Peel'schen Acte in einer freien Stellung des Bankdepartements augenscheinliche Gefahren lägen. Die Richtigkeit dieser Ansicht haben wir in unserer eigenen Entwicklung selbst anerkannt. So wenig wie in der Polemik der Currencytheoretiker finden wir aber in derjenigen der genannten Denkschrift den Beweis oder auch nur den Versuch eines solchen, dass aus der Gefährdung der Acte die der Noteneinlösbarkeit folge. Im Gegentheile wird eben hier wieder, wie wir im Eingange der gegenwärtigen Schrift sagten, die Richtigkeit der Principien des Gesetzes von 1844 und die Sicherung der Einlösbarkeit der Noten ausschliesslich durch die Peel'sche Acte als feststehende Thatsache ohne Weiteres angenommen, — was kein Beweis ist.

Die Denkschrift nennt es consequent, das Bankdepartement gewissen Regulationen zu unterwerfen, was auch wir als consequent zugeben, insoferne in der That eine staatliche Controlmassregel in wirthschaftlichen Dingen mit logischer Nothwendigkeit zu immer weiteren solchen Massregeln hinführt. Die Denkschrift schliesst sich daher genau Robert

Peel's Plänen der Notenregulirung an, polemisirt aber gegen den Grundsatz dieses Staatsmannes, wonach die Bank in allen übrigen Geschäften von jeder speciellen Beschränkung zu befreien und allen anderen Depositenbanken des Landes gleichzuhalten sei, weil aus der freien Bewegung des Bankdepartements zweimal die Suspension der Acte von 1844 hervorgegangen sei. Die Unhaltbarkeit des zuletzt erwähnten Peel'schen Satzes haben auch wir von einem anderen Standpuncte aus aufgedeckt. Die Suspension der Acte, als Wirkung jenes Grundsatzes, ist freilich aber kein Beweis gegen dessen Richtigkeit. Die Denkschrift gelangt auf diesem Wege, indem sie die Prämissen ihres Raisonnements als richtig zugegeben voraussetzt, zu der Forderung, dass die Depositen in einem Geschäfte wie dem der Bank von England nicht mehr als Darlehen, was sie jetzt sind, sondern als Depositen im juridischen Sinne des Wortes betrachtet und behandelt werden sollen. In der technischen Banksprache hat man diese beiden Formen der Depositen als Depositen zur Benutzung und als solche zur Aufbewahrung unterschieden.

Wir haben in unserer eingehenden Deduction unter Anderem den Beweis zu führen gesucht, dass die Bankacte an manchen Unzukömmlichkeiten Schuld sei, welche sich seit dem Jahre 1844 auf dem Londoner Geldmarkte fühlbar machen. Dahin gehörten die häufigeren und heftigeren Schwankungen des Disconts der Bank, die durch die Trennung des Baarfonds in zwei Theile verursachte Schwächung der Bank in Creditcrisen, die unrichtige Geschäftspolitik in Zeiten einströmenden Metalls, wo die Bank ihre Vorschüsse wenigstens in den ersten Jahren nach der Einführung der Acte zu leichtsinnig ausgedehnt hat, u. A. m. Die Denkschrift gibt ihrerseits einige dieser Unzukömmlichkeiten als bestehend ebenfalls zu, polemisirt deshalb aber nicht gegen die Acte, wie wir, sondern sagt wörtlich: „Die Ursache des Uebels liegt offenbar in der fruchtbringenden Verwendung der Depositen durch das Bankdepartement und könnte einfach dadurch beseitigt werden, dass die englische Bank gesetzlich verhalten würde, diese Geldeinlagen in laufender Rechnung nur zum kleineren Theile im Escompte- und

Vorschussgeschäfte zu verwenden, oder noch besser, ganz und gar so zu behandeln, als ob es Depositen im österreichisch-juridischen Sinne des Wortes wären.“ „Man denke sich die Bankacte in diesem Sinne modificirt, fährt die Denkschrift fort, und man hat ein so einfaches und sicheres Banksystem, als man für alle practischen Zwecke nur wünschen kann.“

Wir haben gleich im Beginn unserer Abhandlung der Denkschrift den Vorwurf gemacht, dass sie die Principienfragen umgehe, keine Beweise bringe, sondern categorische Behauptungen aufstelle und sich von vorneherein als Tendenzschrift kennzeichne, weil sie die unhaltbare, jedenfalls oftmals angegriffene Geld- und Credittheorie der Peel'schen Acte als unantastbare Wahrheit behandle. Die eben berührte Polemik gegen das Depositengeschäft der englischen Bank scheint uns auch Belege für jene Anklagen zu bieten.

37. Der Vorschlag, der Bank von England die Benutzung der Depositen im Interesse der stricten Aufrechthaltung der Bankacte zu verbieten.

Der Vorschlag, die Depositengelder als eigentliche Depositen zu behandeln, führt zur Beseitigung der Thätigkeit der Bank von England als Depositenbank, wie die Peel'sche Acte im Grunde die Thätigkeit jener Bank als Zettelbank aufgehoben hat. Was dann noch von der Bank von England als „Bank“ bleibe, möchten wir in der That wissen. Und wie man ein einfaches und sicheres Banksystem durch diesen Vorschlag schaffen will, wenn keinerlei Thätigkeit als Bank fast mehr übrig bleibt, ist ebenfalls nicht ganz klar. Die specielle Motivirung des Verbots, die Depositen als Darlehen zu behandeln, ist überhaupt etwas absonderlich ausgefallen. Zugegeben, dass es sich um die Beseitigung oder Heilung von allerlei practischen Unzukömmlichkeiten in der Geschäftsführung des Bankdepartements und der Verwendung der eingelegten Gelder mittelst neuer staatlicher Regulirungspläne handle, während hier bloss die Unzukömmlichkeiten, welche die Folge der Peel'schen Acte gewesen sind, in Betracht kommen, so sollte man doch nun den Vorschlag einer

Massregel zur Heilung der vorhandenen Uebelstände erwarten. Darf man hier von einem Patienten sprechen, welcher durch das Bankdepartement dargestellt wird, so läuft der gemachte Vorschlag aber nicht auf eine Heilung, sondern auf die Tödtung dieses Patienten hinaus, wo dann freilich auch die bisherige Krankheit keine Schwierigkeit mehr verursacht. Es ist ohne Zweifel richtig, dass die englische Volkswirthschaft durch die Beseitigung des Bankdepartements der englischen Bank — denn darauf läuft jener Vorschlag am Ende hinaus — nicht unheilbar verletzt werde. Aber dass die ganze jetzige Creditorganisation des Vereinigten Königreichs das Vorhandensein und die Functionen des jetzigen Bankdepartements zur nothwendigen Voraussetzung hat, lässt sich doch gar nicht bestreiten. Jede solche Aenderung in dieser Geschäftsabtheilung, wie sie von der Denkschrift empfohlen wird, würde daher zu den allergrössten Umwälzungen im britischen Creditsysteme führen. Hieraus entstände jedenfalls für kürzer oder länger eine grosse Störung in der englischen Volkswirthschaft, deren Umfang sich von vorneherein nicht einmal übersehen lässt.

Um den Preis einer solchen Störung, welche direct oder indirect zu einer sehr intensiven Credit- und Handelscrisis hinführen wird, soll die Aufhebung des Depositengeschäfts erkauft werden. Und warum das Alles? Bestehen in der That solche Unzukömmlichkeiten in diesem Geschäftszweige, welche dessen Beseitigung durchaus nöthig machen? Dafür wird uns nirgends der Beweis geliefert. Das Verbot, Depositen zur Benutzung anzunehmen, muss freilich alle etwaigen Gefahren dieses Zweiges der Bankgeschäfte gleichzeitig entfernen, aber die Nothwendigkeit, das ganze Geschäft um des letzteren Zweckes Willen aufzuheben, wird uns nirgends gezeigt. In der That, wohin sollte es führen, wenn man auf volkswirthschaftlichem Gebiete jedes Mal gleich einen Geschäftszweig total verbieten wollte, welcher diese oder jene Gefahren bieten kann? Man wäre damit bald am Ende aller Schwierigkeiten angelangt, aber um den Preis eines allgemeinen Stillstandes wirthschaftlicher Thätigkeit. Für eine solche Volkswirthschaftspolitik macht man Gottlob heutzutage keine Propaganda mehr.

Die Inconvenienzen, welche aus der freien Gebarung des Bankdepartements mit den Depositen hervorgehen, beziehen sich durchaus nicht auf die Einlösbarkeit der Banknoten, sondern einzig und allein auf die Peel'sche Bankacte. Neben der letzteren kann die Freiheit des Bankdepartements allerdings Schwierigkeiten machen. Daraus könnte nur in dem Falle ein Schluss zu Ungunsten des jetzigen Depositengeschäfts der Bank gezogen werden, wenn die Aufrechthaltung der Peel'schen Acte und diejenige der Noteneinlösbarkeit wirklich ein und dasselbe wären. Das wird behauptet, aber nirgends bewiesen. Wir haben versucht den Gegenbeweis zu liefern, dass die Acte nicht nothwendig, nicht einmal immer zweckmässig für die Erhaltung der Noteneinlösbarkeit sei. Umgekehrt folgt aus dem Umstande, dass die freie Bewegung des Depositengeschäfts schwer mit dem Gesetze von 1844 zu vereinigen ist, nur ein Schluss zu Ungunsten des letzteren.

In critischen Momenten kann die Unterstützung des Bankdepartements durch das Notendepartement mitunter eine Nothwendigkeit werden, damit die Bank in dem ersteren den Anforderungen der Deponenten gegenüber solvent bleibe und gleichzeitig durch Ausdehnung ihrer Vorschüsse die entstandene Lücke im Creditsysteme ausfüllen könne. Dass hier das Depositengeschäft gewisser Massen stets auf die Hilfe des Notengeschäfts mit angewiesen und insoferne nur bedingt selbständig ist, würde nur dann gegen den ersteren Geschäftszweig sprechen, wenn daraus grosse Gefahren für das Notengeschäft hervorgingen oder der letztere Zweig eine solche Hilfe überhaupt nicht leisten könnte. Aber dem ist nicht so. Aus der weiteren Notenemission zu Gunsten des Bankdepartements, wenn man sich an die jetzige Form der Einrichtung der Bank hält, folgt nicht der von der Currencyschule daraus abgeleitete Einfluss auf die Fortdauer der Metallausfuhr und auf die Gefährdung der Noteneinlösbarkeit, sondern mittelst jener Emission erfüllt die Bank nur die Aufgabe, welche eine grosse Centralbank erfüllen soll und allein erfüllen kann. Der Conflict, in welchen die Bank hiebei

in gewissen Fällen mit der Bankacte von 1844 kommt, ist nur ein practisch wichtiger Grund gegen dieses Gesetz mehr.

In einem früheren Abschnitte haben wir entwickelt, wie sich das Notengeschäft aus dem Depositengeschäfte bildete und wie die Depositen zur Aufbewahrung, oder die eigentlichen Depositen, zu Depositen zur Benutzung, oder zu Darlehen wurden. Diese Umbildung des einen zum anderen Geschäfte war eine völlig organische, naturgemässe. Die alte Girobank kann als Beispiel einer ursprünglichen Depositenbank dienen, obgleich auch sie bereits einen gewissen Fortschritt documentirt, denn die bei ihr eingelegten Gelder werden doch wenigstens zu Umschreibungen verwendet. In der heutigen Bedeutung des Wortes kann man den Namen „Bank" auf eine eigentliche Girobank, geschweige auf eine Anstalt zur blossen Aufbewahrung von Geldern, nicht mehr anwenden. Unter Bank versteht man jetzt eine Anstalt, welche Credit nimmt und Credit gibt, beides lässt sich von der Girobank und der eigentlichen Depositenanstalt nicht sagen. Hier findet kein Eigenthumsübergang der hinterlegten Gelder Statt. Letzteres geschieht dagegen bei der modernen Depositenbank, wie z. B. den schottischen, den Londoner Joint-Stock-Banken, der niederösterreichischen Escompte-Gesellschaft u. s. w.

Es lässt sich nicht bestreiten, dass ein grösserer Grad von Sicherheit für ihr Vermögen, resp. ihre Forderung den Deponenten bei der Girobank wie bei der heutigen Depositenbank zu Theil wird, dass bei jener sogar von absoluter Sicherheit die Rede sein kann. Dafür entbehrt der Deponent aber bei der Girobank aller andern Vortheile, wie der Verzinsung seines Capitals, der Geschäftsverbindung mit einer Creditanstalt u. s. w., Vortheile, welche nach dem einstimmigen Urtheile der modernen Welt den der absoluten Sicherheit des Vermögens aufwiegen. Denn sonst hätten wir noch heute lauter Hamburger Girobanken, während wir in den verschiedensten Ländern der civilisirten Welt und unter den im Uebrigen heterogensten Wirthschaftszuständen doch fast nur eigentliche Creditbanken, Depositen- und Zettelbanken besitzen und die Hamburger Bank mehr und mehr in ihrer eigenen

Vaterstadt als ein den jetzigen Wirthschafts- und Handelsverhältnissen nicht mehr entsprechendes Institut angesehen wird, auch im Jahre 1857 sich vollkommen unzureichend erwies und mitten in der Creditcrisis zu einer modernen Creditbank wenigstens temporär umgebildet werden musste. Der Vorschlag, die Depositen der Bank von England als eigentliche Depositen hinfürder zu behandeln, involvirt also einen principiellen Rückschritt in der Entwicklung des Credit- und Bankwesens, gegen dessen Zweckmässigkeit die Vermuthung von vorneherein spricht und für welchen jedenfalls gewichtigere Gründe als die ungestörte Aufrechthaltung des Peel'schen Gesetzes vorgebracht werden müssten.

Künstlicher ist das moderne System freilich ebenfalls, als das alte, und zweifach künstlich das in England bestehende Credit- und Banksystem, wegen der eigenthümlichen Stellung, welche daselbst die Bank von England einnimmt. Die auf Grund dieser Künstlichkeit erhobenen Anklagen sind aber dennoch nicht gerechtfertigt. Um diesen Punct ganz deutlich zu machen, müsste man zuvor eigentlich auf die Bestandtheile der Depositengelder in den Banken näher eingehen. Hier genüge die Bemerkung, dass bei einem ausgebildeteren Depositenbanksysteme die meisten Geschäftsleute ihre momentan disponiblen Gelder, ihre Cassenvorräthe, sodann diejenigen in Geldesform parat gehaltenen Capitalien, welche für gewisse unvorhergesehene Fälle und Zwecke in dem allgemeinen Repräsentanten des disponiblen Capitals und dem gesetzlichen Zahlungsmittel angelegt werden, die sogenannten Reserven, bei den Banken in Conto corrent einlegen. Das früher geschilderte Checksystem knüpft sich daran an. Der grösste Theil dieser Gelder ist dazu bestimmt, den Eigenthümer in den Stand zu setzen, die jedesmaligen, aus seinen übernommenen Verpflichtungen resultirenden Anforderungen erfüllen zu können. Würde jeder Einzelne das Geld bei sich liegen lassen, wie es früher der Fall war, so würde dasselbe vermuthlich grossentheils ganz müssig bleiben oder doch immer nur ein ganz kleiner Theil von dem einzelnen Eigenthümer wieder ausgeliehen werden, je nachdem der letztere das Risiko

eines solchen Geschäftes auf sich nehmen mag. Indem alle diese Gelder aber in eine gemeinsame Casse, nemlich in die der Bank zusammenfliessen, kann nach den früher bereits kurz berührten Principien des Depositenbankwesens ein sehr grosser Theil dieser Gelder wieder ausgeliehen und fruchtbringend angelegt werden, indem die Bank die gleichzeitig ein- und ausgehenden Summen mit einander compensirt und einen gewissen Baarfonds für alle Fälle hält.

Das Wesen der Depositenbank besteht mithin stets darin „solche Gelder auszuleihen, welche gar nicht zum Ausleihen bestimmt waren," sondern als Reserve für bereits übernommene Verpflichtungen dienen sollten. Der Umstand, dass die bisher isolirten Reserven in einer Hand vereinigt wurden, erlaubte im Interesse der einzelnen Deponenten, wie in dem der ganzen Volkswirthschaft eine theilweise Ausleihung der erwähnten Gelder. Eine grössere Gefahr bringt dieses System allerdings mit sich, aber die Uebernahme derselben ist ja die freiwillige Handlung der Deponenten und wiederum wiegen offenbar die Nachtheile weit weniger schwer, wie die Vortheile, weil sich das System so allgemein ausgebreitet hat. In kritischen Zeitpuncten werden die Deponenten aus reelem, eigenem Bedarfe oder aus Misstrauen gegen die Bank leicht einen grösseren Theil ihrer Guthaben den Banken entziehen, woraus dann unvermeidlich die Einschränkung der Creditgewährung dieser Institute und in Verbindung hiermit manche andere Unzukömmlichkeiten folgen werden. Aber wird man deshalb gleich die Depositenbanken als solche verurtheilen oder verlangen dürfen, dass die Gelder stets als Depositen im eigentlichen Sinne des Wortes behandelt werden? Man darf entschieden behaupten, dass eine solche Ansicht ganz allein steht.

Die Weiterbildung wird dann nothwendig immer darin bestehen, dass für eine Anzahl kleinerer Banken wieder eine grössere Anstalt dieselbe Aufgabe erfüllt, welche jene für die einzelnen Geschäftsleute übernommen hatten. Wenn tausend Geschäftsmänner durch die Hinterlegung ihrer im Durchschnitte stets je tausend Gulden betragenden Cassenvorräthe und

Reserven bei einer Bank bewirken, dass von dieser Million Gulden Capital vier Fünftel ausgeliehen und productiv verwendet werden können, während doch jeder Deponent stets über sein Geld die volle Verfügung behält, so liegt in einer derartigen Organisation offenbar ein Vortheil für beide Theile, den Kaufmann und die Bank, sowie für die Volkswirthschaft im Ganzen. Wenn dann hundert solcher Banken mit je einer Million Depositengeldern wieder ihre Reserven und Cassenvorräthe im Betrage des fünften Theils der Gesammtsumme der Depositen bei einer Centralbank hinterlegen, so kann diese nach denselben Grundsätzen, nach welchen die kleinere Bank verwaltet wird, von dieser Summe von 20 Mill. fl., vielleicht abermals die Hälfte und mehr zur Ausleihung benutzen. Dieselben Vortheile entstehen für die Einzelnen und für die Wirthschaft im Ganzen daraus, und die Gefahren einer solchen abermaligen Verwendung der Reserven sind nicht grösser, wie diejenigen, welche schon die Depositenbank des ersten Stadiums der Entwicklung mit sich bringt. Jedenfalls lässt sich ein principieller Unterschied zwischen dem Depositengeschäfte der kleineren Bank, welche mit Reserven und Cassengeldern der Kaufleute und etwa der Privatbanquiers operirt, und demjenigen der grösseren Bank, welche die Reserven jener kleineren Anstalten benutzt, nicht statuiren. Ursprünglich sind alle diese Gelder nicht zum Ausleihen bestimmt, aber die Frucht der Bankorganisation ist es, dass sie bis zu einem grossen Theile dennoch dazu verwendet werden können, obgleich der einzelne Geschäftsmann, wie die einzelne Bank stets gleichzeitig über die betreffende, ihr gehörige Summe muss zu verfügen vermögen.

Wir wiederholen hier nur im Wesentlichen das, was wir über diesen Gegenstand bereits früher bemerkt haben, um dadurch den Nachweis zu liefern, dass man mit Unrecht das Depositengeschäft einer Centralbank angreift. In England besteht, wie wir gesehen haben, die Einrichtung, dass die Bank von England als Depositenbank der übrigen Anstalten dient. Das überaus rationelle, weil fast ganz das baare Geld entbehrlich machende System der Checks und der sich daran schliessenden

Institution des Clearing-Houses in London nebst der Bezahlung der hier verbleibenden Saldi mittelst Anweisungen auf die Guthaben der Banken bei der englischen Bank, dieses ganze System fällt bis zu einem gewissen Punct wieder in sich zusammen, wenn das Depositengeschäft der Bank von England aufgehoben wird. Jedenfalls müsste England einen grossen Schritt auf der Bahn der Creditwirthschaftsentwicklung zurückgehen. Und warum das Alles? fragt man wieder. Bloss um der Liebhabereien der Currencyschule Willen, denn alle die Vorschläge wegen Beseitigung des Depositengeschäfts der Bank haben ihren Ursprung doch nur in dem unbewiesenen Dogma dieser Theoretiker, dass die unverletzte Aufrechthaltung der Peel'schen Bankacte zur Sicherung der Noteneinlösbarkeit niemals zu missen wäre.

Weit entfernt daher einer Aufhebung des Depositengeschäfts der Bank von England das Wort zu reden, müssen wir vielmehr in der Verbindung dieses Geschäftszweiges mit der Notenemission eine Erklärung der besonderen Stärke und der mitunter in Creditcrisen besonders heilsamen Wirksamkeit jener Bank finden. Die Möglichkeit, wenn die Mittel aus dem eigenen Capitale und aus dem Depositengeschäfte der Bank dazu nicht ausreichen, auf die Emission der bestaccreditirten Noten recurriren zu können, um mit den letzteren jene Lücke im Creditsysteme auszufüllen, welche sonst nur durch die Münze selbst ausgefüllt werden kann, diese Möglichkeit ist von ausserordentlichem Werthe. Weil das in England herrschende System künstlich ist, bringt es allerdings gewisse Gefahren mit sich, welche mit solch künstlichen wirthschaftlichen Einrichtungen stets verbunden sind, aber künstlich müssen in unseren hochentwickelten Wirthschaftszuständen nothwendig stets die Credit- und Banksysteme sein. Mit den einfachen Einrichtungen einer früheren Zeit, z. B. mit Girobanken, kommen wir heutzutage nun einmal nicht mehr aus.

Der schlagendste Beweis dafür liegt doch in den während der Creditcrisis im Herbste 1857 in Hamburg gemachten Erfahrungen mit dem alten Banksysteme: ohne Notenemission und modernes Depositenbankwesen grösserer Missbrauch des

Credits und grössere Creditcrisis wie irgendwo, ohne dieselben aber auch grössere Hilflosigkeit, wie irgendwo. Die Notenemission und das Depositengeschäft der grossen Centralbank gewähren die Mittel, selbst in den Höhepuncten der Creditkrisen einen gänzlichen Zusammenbruch des Credits zu verhindern. In der jetzigen Zeit, wo wir allenthalben mehr und mehr aus der Geldwirthschaft in die Creditwirthschaft hinüber gelangen, liegt die grosse Gefahr gerade in der Möglichkeit eines solchen, wenn auch nur momentanen Zusammenbruchs des Credits. Diesen zu vermeiden, darin besteht eine Hauptaufgabe eines guten Banksystems. Alle anderen „Gefahren,“ welche die Verwendung der Depositen und Noten der Centralbank zum Zwecke der Verhütung eines solchen totalen Creditzusammensturzes mit sich bringen mag, kommen neben jener Gefahr, welche durch die Einführung der Peel'schen Acte in die Geschäftsleitung einer Centralbank hervorgerufen wird, gar nicht in Betracht. Da dieses Gesetz die Einlösbarkeit der Noten nicht zweckmässig und wirksam sichert, weil es der Ausfluss einer falschen Geld- und Credittheorie ist, und da es gleichzeitig die geschilderten practischen Inconvenienzen der grössten Art mit sich führt, so darf man sich wohl mit Fug und Recht gegen dasselbe erklären.

38. Resumé unserer Prüfung der Currencytheorie.

Wir haben hiermit die Prüfung des Lehrsystems der Currencyschule im Wesentlichen beendet. Unsere Prüfung ist absichtlich so speciell wie möglich auf alle einzelnen Lehrsätze des Systems eingegangen, und suchte in allen die Consequenz falscher oder schiefer Prämissen und Voraussetzungen nachzuweisen. Unvermeidlich freilich ist ein solcher Weg der Deduction ziemlich lange und führt nur nach manchen Kreuz- und Quergängen zum Ziele, weil es stets nothwendig ist, den Gegner in alle Neben- und Abwege seines Raisonnements zu folgen. Hierdurch wird auch die in Inachtbehaltung des Gedankenzusammenhanges sehr erschwert, was wiederum grössere Weitläufigkeit, weil die öftere Wiederholung mancher

wichtigen Entwicklungen des Gegners und mancher Widerlegungen des letzteren nothwendig macht. Gewisse Gedankenreihen kehren bei den Currencytheoretikern alle Augenblicke wieder, gewisse schiefe, oder nur halbrichtige Definitionen und als Axiome geltende Sätze stehen damit in Verbindung. Auf diese suchten wir auch auf Kosten mancher Weitläufigkeit und Breite die einzelnen practischen Anforderungen der Anhänger der Peel'schen Bankacte immer zurückzuführen. So ist z. B. gewisser Massen der rothe Faden in dem Systeme des Lord Overstone jene Gedankenreihe von der Abhängigkeit des Geldwerths von der Geldmenge; von der Identität von Münze und Noten und demgemäss vom Einflusse der Notenvermehrung auf den Geldwerth; von der Macht der Banken, beliebig ihren Notenumlauf auszudehnen und zusammenzuziehen, und von dem daraus abgeleiteten Einflusse der Zettelemission auf eine willkürliche Aenderung und Gestaltung des Geldwerths; von dem steten Ursprung der Metallausfuhr aus dem zu niedrigen Geldwerthe, d. h. mithin aus der zu grossen Geldmenge; von der unbegrenzten Fortdauer der Metallausfuhr, im Falle diese Geldmenge nicht beschränkt wird; von dem Einflusse der Banken auf eine solche Metallausfuhr mittelst ihrer fortgesetzten Notenemission; von der Erschöpfung des Baarfonds durch die fortdauernde Notenausgabe; endlich von der daraus abgeleiteten Nothwendigkeit, die Notenemission gleichzeitig und gleichmässig mit der Abnahme des Baarfonds, auf welchen die Metallausfuhr einwirkt, einzuschränken. Es war eine Reihe folgerichtiger Schlüsse aus unrichtigen Axiomen und Prämissen, welche zu diesem letzten Principe der Peel'schen Acte führten. In unserer Prüfung versuchten wir die Unhaltbarkeit dieser Ausgangspuncte nachzuweisen und die Nothwendigkeit, von letzteren aus zu den practischen Massregeln des Gesetzes von 1844 zu gelangen, zu zeigen. Deshalb darf unsere Prüfung wohl als Widerlegung der Currencytheorie und hiermit als ein Beweis gegen die Peel'sche Bankacte gelten. Wegen der Länge unserer Deduction und der manchfachen Abschweifungen, welche in derselben durch den Gedankenprocess der Currencytheorie nothwendig wurden, wollen

wir im Folgenden noch ein Resumé des in unserer Prüfung der gegnerischen Theorie inne gehaltenen Ganges der Untersuchung geben, welches zur Uebersichtlichkeit beitragen wird.

Zunächst wurde die Lehre vom sogenannten rein metallischen Geldwesen untersucht und der Nachweis geliefert, dass es kein rein metallisches, sondern nur mehr oder weniger gemischte Systeme gäbe. Selbst wenn man aber das rein metallische Geldwesen der Schule statuire, so mache die letztere sich davon doch einen falschen Begriff, indem sie irrthümlich das im Lande vorhandene Edelmetall und die Geldcirculation identificire, die Existenz sogenannter Geldhorte ignorire und demgemäss die wahren Ursachen und Wirkungen der Ein- und Ausfuhr von Metall verkenne und Aenderungen in der Geldcirculation und dem Geldwerthe ableite, wo bloss von Aenderungen in der Grösse jener Geldhorte die Rede sein könne. Die Folge dieser einseitigen Lehre vom rein metallischen Geldwesen zeigte sich auch in den Anforderungen, welche die Schule wegen der Regulirung des sogenannten gemischten Geldwesens aufstellte.

Sodann wurde die Lehre vom gemischten Geldwesen der Prüfung unterzogen. Es zeigte sich, dass die Formulirung dieser Lehre unhaltbar sei. Die Banknote war weder Währung, wie die Münze, noch Preismass, wie das Metallgeld, noch ausschliesslich Umlaufsmittel. Daher fiel auch die Definition von Geld als Münze und Noten in sich zusammen. Insbesondere erwies sich der behauptete principielle Unterschied zwischen Noten und anderen Geldsurrogaten als falsch, indem vielmehr die Noten mit den übrigen Geldsurrogaten die wesentlichen characteristischen Eigenschaften theilten und sich nur formell von denselben unterschieden. Namentlich konnte man nicht behaupten, dass die Noten allein das Geld aus seiner Function als Umlaufsmittel verdrängten, sondern alle Creditformen sind in dieser Beziehung wirksam. Die

Organisation des Credits, je weiter sie sich ausbildet, um so mehr verwirklicht sie das Princip, welches in ihr thätig ist: ein Maximum von Umsätzen mittelst eines Minimums von Münze zu ermöglichen. In allen diesen Fällen, ob Banknoten, ob andere Creditumlaufsmittel benutzt worden, wird das Geld als Umlaufsmittel möglichst gespart, als Währung bleibt es stets bestehen. Das Ideal der Creditorganisation liegt in der gänzlichen Verdrängung des Geldes aus dem Umlaufe, was nicht durch eine einzige Creditform, wie die Banknote, sondern bloss durch die Combination und das Zusammenwirken verschiedener Creditformen erzielt werden kann.

Darauf wandten wir uns zu der Lehre von der Macht der Banken, beliebig ihren Notenumlauf auszudehnen und einzuziehen. Die Bedeutung dieser Lehre lag in der von der Currencyschule daraus gefolgerten Gefahr einer Zuvielausgabe von Noten. Diese Zuvielausgabe sollte durch eine Abweichung der Menge der im Umlauf befindlichen Noten von der Menge des circulirenden Geldes des rein metallischen Systemes entstehen und die Schule folgerte daraus die Möglichkeit eines unrichtigen, d. h. eines von dem Werthe des rein metallischen Geldwesens vermeintlich abweichenden Geldwerths. Wir konnten unserseits nun ableiten, dass der eigentliche erste Zweck der Peel'schen Bankacte nicht die Sicherung der Noteneinlösbarkeit, sondern die Sicherung eines gleichmässigen Schwankens von Noten **und** Münze im gemischten Systeme mit dem von Münze allein im rein metallischen Systeme sei, eine Gleichmässigkeit der Bewegung, welche die Schule auf Grund ihrer an sich wieder irrigen Lehre vom rein metallischen Geldwesen mittelst einer gleichmässigen Bewegung von Baarfonds und Notencirculation erzielen wollte. Erst insoferne aus jener vermeintlich unrichtigen Bewegung der Geld- und Notenmenge eine Gefährdung der Noteneinlösbarkeit folgte, hatte es die Bankacte mithin mit der Sicherung dieser letzteren zu thun. Aus dieser Einseitigkeit

folgte der Schluss gegen die allgemeine Anwendbarkeit der Bankacte in allen anderen Fällen, wo die Metallausfuhr gefährdet war, und aus der von uns erwiesenen Unrichtigkeit der Prämissen folgte die Unhaltbarkeit des Planes der Currencyschule überhaupt. Selbst in dem einen Falle, wo die Gefährdung der Noteneinlösbarkeit aus Umständen resultirt, welche den von der Schule als stets wirksam angenommenen ähnlich sind, war die Wirksamkeit der Acte nur als bedingt heilsam anzuerkennen.

Die Lehre von der Macht der Banken, ihren Notenumlauf auszudehnen u. s. w. und dadurch einen massgebenden Einfluss auf die Preise auszuüben, wurde dann noch weiter untersucht. Es fand sich, dass diese, selbst wieder in einer milderen und einer schrofferen Form auftretende Lehre vor den Thatsachen nicht bestehen könne. Im Gegensatze zu dieser Lehre wurde vielmehr von Tooke und Fullarton und ihren Anhängern eine neue Lehre über das Verhältniss der Zettelbanken zu den Vorgängen auf dem Geld- und Waarenmarkte aufgestellt. Hiernach stehe es nemlich erfahrungsmässig fest, dass die Preisschwankungen den betreffenden Bewegungen des Notenumlaufs vorausgehen und nicht nachfolgen, dass daher die Aenderungen im Notenumlaufe unmöglich Ursache der Preisschwankungen sein könnten, im Gegentheil wären diese Veränderungen der Notenmenge nicht nur Folge, sondern Wirkung der Preisänderungen. Hieraus wurde dann gefolgert, dass die Banken nicht jene ihnen zugeschriebene Macht hätten, beliebig auf den Notenumlauf einzuwirken, und dass der letztere für die Gestaltung der Preise nicht das massgebende Moment sei. Die weitere Consequenz dieser neuen Auffassung war die Opposition gegen alle besonderen Pläne zur Notenregulirung und der practisch wichtige Satz, dass die Verpflichtung zur steten Einlösung der Noten ein vollkommen genügendes Sicherungsmittel wider Missregulirung der Notenemission sei.

Es kam nun darauf an, die Richtigkeit dieser Tooke'schen Lehren zu prüfen, woraus sich von selbst die Unrichtigkeit der entgegengesetzten Doctrin der Currencyschule ergeben musste. Die theoretischen und practischen Autoritäten in der Materie schlossen sich Tooke ziemlich unbedingt an. Die Thatsachen, namentlich die Tabellen des Notenumlaufs und die daraus zu ziehenden Schlüsse sprachen ebenfalls für ihn. Zur Bildung eines richtigen Urtheils erwies es sich zweckmässig, die Bedingungen der ersten Emission von Noten und des Verbleibens der Noten in Circulation noch etwas näher zu betrachten. Die Inumlaufsetzung von Noten konnte einmal ziemlich unabhängig von der Ausdehnung der Bankcredite geschehen, wo alsdann von vorneherein ein Einfluss auf die Preise nicht zu statuiren war. Sodann kamen Noten regelmässig in Folge einer Nachfrage nach Credit in den Verkehr. In so ferne involvirte jede Ausdehnung der Notenemission einen Bedarf darnach, aber allerdings erst einen Bedarf an Credit, noch nicht ohne Weiteres einen Bedarf vermehrter Umlaufsmittel. Es waren hier alsdann nach Mill's Vorgang zwei Fälle zu unterscheiden, in welchen die Tooke'sche Theorie nicht gleichmässig zutraf. In dem ruhigen Zustande des Marktes erwies sich diese Theorie allein vollkommen richtig, was besonders in der völligen Gesetzmässigkeit der Bewegung des Notenumlaufs hervortritt. Gerade aus diesen Gesetzen des Notenumlaufs folgte ein Schluss wider die Lehre von der Macht der Banken, beliebig ihren Notenumlauf zu gestalten. In dem speculativen Zustande des Markts konnte die Tooke'sche Theorie nicht ganz im gleichen Masse uneingeschränkt aufrecht erhalten werden. Zwar war in Ländern von höherer Ausbildung des Creditwesens, speciell von der besonderen Gestaltung desselben in England, eine Ueberemission von Noten in den ersten Stadien der Speculation kaum mehr zu fürchten, dagegen blieb noch die Gefahr vorhanden, dass Zettelbanken später durch ihre Vorschüsse mit Noten den

Speculanten das zu lange Halten zu hoher Preise ermöglichen könnten. Trotz dieser nothwendigen Einschränkung der Tooke'schen Theorie in diesem einen Falle war die letztere aber dennoch im Allgemeinen vollkommen aufrecht zu erhalten und demgemäss musste man sich auch für den practischen Schluss Tooke's erklären, wonach es für Zettelbanken keiner weiteren Vorschrift als der Verpflichtung zur steten Einlösung der Noten bedürfe. Diese Verpflichtung genügte um so mehr, weil die Peel'sche Acte selbst in dem Falle ungünstig wirkte, wo die Verhältnisse den von ihr stets vorausgesetzten ähneln.

Wir mussten uns jetzt näher den Plan der Peel'schen Acte und die Wirkungen dieses Planes ansehen, um zu untersuchen, ob dieser Plan denn wirklich seinen Zweck erfülle. Hier war im Sinne der Acte die Notenemission zu beschränken, so lange die hohen Speculationspreise noch nicht gewichen waren. Insoweit die Acte dies erreichte, war ihre Wirksamkeit gut. Allein das Gesetz von 1844 erzwang eine Beschränkung der Notenemission auch dann noch, wenn jene hohen Preise gesunken, überhaupt die Ueberspeculation und der übermässig angespannte Credit bereits zusammengestürzt waren. In dieser Hinsicht wirkte die Acte durchaus übel. Hier war nemlich eine weitere Ausdehnung der Notenemission nach bereits eingetretenem Rückschlage der Speculation vollkommen gerechtfertigt. Mittelst dieser Noten sollte die im Creditsyteme entstandene Lücke zeitweilig ausgefüllt und die Wirkung der ebenfalls in Folge der Creditcrisis langsamer gewordenen Umlaufsgeschwindigkeit des Geldes paralysirt werden.

Die Currencyschule verwarf die besprochene Ausdehnung der Notenemission auf Grund ihrer unrichtigen Geld- und Credittheorie und leitete aus der Vermehrung der Notenmenge eine grössere Gefahr für die Noteneinlösbarkeit her. Allein diese Gefahr war mehr scheinbar, als wirklich vorhanden. Im Gegentheile konnte die Acte, welche jene Vermehrung der Noten hindert, in dem

erörterten Falle eher die Einlösbarkeit noch prekärer machen. Die Beweisführung für diese Sätze veranlasste eine nähere Untersuchung der practischen Wirksamkeit der Bankacte, zu welchem Zwecke die betreffenden Bestimmungen des Gesetzes kurz dargestellt wurden. Die Acte theilte practisch vor Allem den Baarvorrath der Bank in zwei Hälften, woraus sich viele weitere Wirkungen der Peel'schen Massregel erklärten. Zunächst äusserte die Acte einen nachtheiligen Einfluss auf die Leistungsfähigkeit der Bank in Zeiten des Metallabflusses, indem danach stets alle Metallausfuhren nach einer einzigen falschen Regel behandelt wurden und die Trennung der Bank in zwei Departements die Wirkung jeder Metallausfuhr verdoppelte. Hieraus folgte ein ungünstiger Einfluss der Acte auf den Bankdiscont, dessen Schwankungen jetzt natürlich heftiger und häufiger wie früher sein müssen. Die Angriffe der Geschäftswelt erwiesen sich insoferne ganz gerechtfertigt. Sodann verursachte die Acte, ganz im Geiste der Currencytheorie, eine nachtheilige Veränderung in der Geschäftspolitik der Bank, indem das Bankdepartement als vermeintlich ganz unabhängiges Geschäft nach Peel's Aeusserungen bloss sein eigenes Interesse zu verfolgen habe. Daraus ging in Zeiten speculativen Aufschwungs der Geschäfte die Gefahr einer Begünstigung der Ueberspeculation Seitens der Bank hervor. Diese Gefahr erwies sich in der That als vorhanden, bis die Bank selbst jene Maxime aufgab. Die besprochene Ausdehnung der Notenemission war endlich ungefährlich nach eingetretenem Rückschlage der Speculation, weil die Metallausfuhr nicht auf die Circulation, sondern auf die Depositen wirkt und demgemäss in solchen Perioden ein Theil des für die Noten parat gehaltenen Baarfonds für das Depositengeschäft benutzt werden darf.

Die hier angeregten Fragen standen sodann mit einigen anderen in Verbindung, die hier ebenfalls einer Erörterung unterstellt werden mussten. Wenn wir es als eine nach-

theilige Wirkung der Bankacte bezeichnet haben, dass die Bank in Creditcrisen von ihrer Machtfülle keinen entsprechenden Gebrauch mehr machen könne, so wird diese Ansicht von der Currencyschule vom Standpuncte der freien wirthschaftlichen Bewegung aus angegriffen. Allein dies erwies sich als Inconsequenz, sobald man einmal das System der grossen Monopolbanken gut heisst. Hier wird durch die Acte die Bank bloss an der Ausübung der Pflichten gehindert, derenthalben man solche Banken mit abnormen Vorrechten ausstattet, die Creditcrisis wird ohne Noth gesteigert, wo sie sonst gerade durch eine grosse Bank gelindert werden könnte. Ferner haben die Gegner, indem sie auf die Zulässigkeit einer Notenemission zur Milderung der Creditcrisen eingingen, behauptet, dass die Noten der Bank bloss durch die Acte einen Credit erhalten hätten, welcher sie zu der besprochenen Verwendung fähig mache. Diese Behauptung wurde durch die Thatsache widerlegt, dass die Noten der Bank schon lange vor 1844 in der angegebenen Weise mit dem besten Erfolge benutzt wurden, und dass auch sonst auf keinen Fall die unnöthige Steigerung der Crisis durch die Acte zu entschuldigen sein würde. Weiters hat man die Beschränkung der Mittel des Bankdepartements damit vertheidigt, dass dadurch die Bank selbst, wie namentlich auch das geschäftstreibende Publicum über den wahren Umfang der Bankmittel besser unterrichtet werde. Allein die ganz willkürliche Beschränkung dieser Mittel, welche die Acte veranlasste, vermochte hier unmöglich eine solche Belehrung zu bieten und die Irrationalität der Beschränkung verursachte im concreten Falle naturgemäss stets heftige Opposition der Practiker gegen das Gesetz.

Indem nach dem Vorausgeschickten die Bankacte die stete Solvenz des Bankdepartements gefährdet, wirkt dieselbe offenbar auch als ein die Noteneinlösbarkeit prekär machender Factor. Dies wird von den Gegnern indirect darin zugegeben, wenn sie die Controle

auch des Bankdepartements, resp. des Depositengeschäfts der Bank im Interesse der Aufrechthaltung der Bankacte, d. h. ihnen zu Folge der Noteneinlösbarkeit jetzt, nach mehrfachem Wechsel der Ansichten über die Stellung des Bankdepartements, für wünschenswerth oder selbst für nothwendig erklären. Dieser Vorschlag ist nur ein consequenter weiterer Schritt auf der einmal betretenen Bahn der staatlichen Intervention in diesen Dingen. Er würde nur dann gerechtfertigt sein, wenn in der That die Aufrechthaltung der Noteneinlösbarkeit neben einer freien Bewegung des Bankdepartements nicht möglich wäre, wofür die Currencyschule und ihre sonstigen Anhänger aber nirgends den Beweis liefern, denn die in der That schwer mit einander zu vereinigende stricte Aufrechthaltung der Peel'schen Acte und Freiheit des genannten Departements ist kein solcher Beweis, solange die Erhaltung der Noteneinlösbarkeit durchaus nicht als abhängig von der Bankacte zugegeben werden kann. Unter den Vorschlägen behufs Controle des Bankdepartements ist derjenige der weitgehendste, aber folgerichtigste, welcher der Bank von England einfach die Benutzung ihrer Depositen untersagen und letztere zu eigentlichen Depositen erklären will. Allein dieser Vorschlag heilt nicht Mängel, deren Ursprung von der Schule ohnehin so ganz falsch gedeutet wird, sondern er beseitigt alle Thätigkeit des Departements und lässt in Gemeinschaft mit der Peel'schen Acte selbst kaum noch eine Thätigkeit der Bank von England als Bank bestehen. Die Beweisführung für den Vorschlag lässt sich durchaus widerlegen, wobei zu gleicher Zeit die Nützlichkeit der Verbindung des Noten- und Depositengeschäfts besonders für eine grosse privilegirte Centralbank im Einzelnen nachgewiesen werden kann. Fasst man diese Argumente zusammen, so folgt aus der Schwierigkeit, die freie Stellung des Bankdepartements mit der Peel'schen Acte zu vereinen, ein neuer Grund wider dieses Gesetz, welcher im Zusammenhange mit allen früheren von uns entwickelten die

Unhaltbarkeit dieser Massregel in das richtige Licht zu setzen geeignet ist.

C. Die Vertheidigung der Peel'schen Acte durch Lord Overstone vor der Bankactecommission des Jahres 1857.

1. Die Prüfung der Bankacte vom theoretischen und vom practischen Standpuncte aus.

In dem vorhergehenden Hauptabschnitte dieser Schrift haben wir die Prüfung der Currencytheorie nach derjenigen Formulirung vorzunehmen gesucht, in welcher sie ursprünglich aufgestellt wurde. Es hat sich dabei ergeben, dass im Laufe der Zeit unter der Currencyschule selbst bereits ein öfterer Wechsel der Ansichten über diesen und jenen Punct des Geld- und Creditsystems stattgefunden hat. Wir haben nach Möglichkeit die Theorie auch auf diesen Nebenwegen verfolgt und konnten sie überall als gleich unhaltbar nachweisen. Es waren stets dieselben falschen Prämissen, unbewiesenen Behauptungen, schiefen Definitionen, welche der Schule zum Ausgangspuncte des Räsonnements dienten. Unser besonderes Bestreben ging gerade darauf hinaus, die einzelnen theoretischen Lehrsätze und die wichtigen practischen Schlussfolgerungen als nothwendige Consequenzen der unrichtigen Voraussetzungen nachzuweisen.

Dem Zwecke dieser Abhandlung entsprechend mussten wir dabei die streng theoretische Seite der Currencyfrage in den Vordergrund stellen. Wir haben daher auch stets mittelst logischer Deductionen den Gegenbeweis wider das Geld- und Creditsystem der Schule und wider die darauf basirten practischen Massregeln zu führen gesucht. Unter den letzteren, den practischen Massregeln, welche wesentlich in der Peel'schen Acte durchgeführt worden sind, mussten vornemlich diejenigen näher besprochen werden, welche sich als unmittelbare Ausflüsse gewisser theoretischer Lehrsätze der Currencyschule erwiesen. Es kam uns dabei nicht einmal so sehr

darauf an, die Unzulänglichkeit und Schädlichkeit jener Massregeln für die Praxis an sich deutlich zu machen, als vor Allem diese letzteren sammt ihren üblen Wirkungen als die Consequenzen der von uns angegriffenen Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankacte hinzustellen. Es war mit einem Worte zunächst und absichtlich der Standpunct des reinen Theoretikers, deshalb aber auch der eigentlich wissenschaftliche, von welchem aus wir die Currencytheorie und das Peel'sche Gesetz behandelten. Wer überhaupt auf dem Boden der modernen Wissenschaft der Volkswirthschaftslehre steht, wird den theoretischen Gegenbeweis für den nothwendigsten und für den am Besten widerlegenden halten.

Jetzt wollen wir uns zum Schlusse der Critik der Currencytheorie und der Bankacte noch mehr vom Standpuncte des Practikers aus mit unserem Objecte beschäftigen. Einige neue Fragen, zu deren Behandlung im Vorhergehenden sich weniger Gelegenheit bot, werden hierbei noch zu erörtern sein. Auf einige früher bereits angeregte Fragen wird durch das Folgende neues Licht geworfen werden. Wir wollen uns dabei enge an die Vernehmung des Lord Overstone vor der Bankcommission des Jahres 1857 halten und unsere Critik an einzelne Sätze jener Vernehmung anknüpfen. Wie wir bereits früher erwähnt haben, hat der Lord in diesem seinem letzten Verhöre theilweise selbst stillschweigend manche theoretische Einzelheiten seines früheren Systems aufgegeben, die wichtige, einen Principienwechsel in sich schliessende neue Definition des Wortes „Geldwerth" als Zinsfuss statt als Tauschwerth von Geld gegen Waaren adoptirt und überhaupt mehr wie früher sich auf den Standpunct des Practikers gestellt und von diesem aus die Bankacte in Schutz genommen. Auf diese Weise wird seine letzte Vernehmung besonders dazu geeignet, uns als Ausgangspunct einer weiteren Critik der Wirksamkeit des Peel'schen Gesetzes zu dienen. Im Anschlusse daran wollen wir denn endlich noch den Bericht der Bankcommission des Jahres 1858 über die Bankacte einer kurzen Prüfung unterziehen.

2. Der Hauptzweck der Acte.

Hören wir zunächst, worin Lord Overstone auch noch im Jahre 1857 den Hauptzweck der Peel'schen Acte findet. Es wird diese Erklärung unsere frühere Beweisführung nur bestätigen, dass die Peel'sche Acte in erster Linie dazu bestimmt war, gewisse theoretische Anschauungen in der Praxis zur Geltung zu bringen. Deshalb musste die Irrigkeit dieser Versuche sich nothwendig aus derjenigen der ihnen zu Grunde liegenden Geld- und Credittheorie ergeben. Nebenbei spricht die Overstone'sche Aeusserung, wie sich gleich aus dem Folgenden deutlich zeigt, auch gegen Jene, welche in gewissen mechanischen Vorschriften der Acte deren Hauptgrundsätze finden wollen, was die festländischen Verehrer des Gesetzes beachten mögen.

Lord Overstone antwortet (Zeugenaussagen von 1857, Frage 3646) auf die folgende Frage, „ob es richtig sei, dass die drei Hauptprincipien der Acte von 1844 darin beständen, einmal in Betreff der Bank von England in der Beschränkung der Notenemission gegen Sicherheiten auf 14 Mill. Pfd. St. nebst der Erlaubniss weiterer Emission gegen Metall, und in der Trennung der Bank in zwei Departements, sodann mit Rücksicht auf die Landbanken in der Beschränkung ihrer Emission nach dem Durchschnitte ihrer Circulation zu einer gewissen Zeit und dem Verbote der Errichtung neuer Landzettelbanken.“ Die Antwort des Lords lautet also: „Meiner Ansicht nach ist das grosse Princip der Acte von 1844 folgendes —: zu bewirken, dass der Betrag des Papiergelds (paper money) im Lande in seinen Schwankungen gleichmässig sich so bewege, wie sich der Betrag des Metallgeldes bewegen würde. Alle anderen Bestimmungen der Acte sind nur dazu vorhanden, um dieses grosse Princip ausführen zu helfen. Die wichtigste Hilfsbestimmung dieser Art ist die Trennung der Departements. Der erste Zweck dieser Trennung bestand darin, jene vollständige Trennung zwischen der Papiergeldausgabe und dem Bankgeschäfte sowohl in den Rechnungen, wie in der

Wirklichkeit herbeizuführen, welche nothwendiger Weise logisch und grundsätzlich besteht. Der zweite Zweck der Trennung war, das Publicum vor den Täuschungen und Irrthümern zu bewahren, welche nothwendig durch die Verdeckung der Bankreserve und den Mangel der Kenntniss der Schwankungen im Betrage dieser Reserve entstehen. Der dritte Zweck der Trennung war, die Bank von England wie das Publicum zu zwingen, sich ein bestimmteres und richtigeres Urtheil über die wahren Grenzen der legitimen Ressourcen der Bank zu bilden. Auf diesen drei grossen Principien sollte eine vernünftige und honette Verwaltung und Leitung des Papiergeldwesens begründet werden, wobei die Trennung der Departements dazu dient, um die Papiergeldmenge in Uebereinstimmung mit den Schwankungen des Edelmetalls sich bewegen und sie dadurch begrenzt werden zu lassen. Das die Zwecke der Trennung der Departements, welche Zwecke meiner Ansicht nach vollkommen dadurch erreicht worden sind."

Man sieht, welches hiernach in der That der eigentliche Zweck der Acte war. Wie wir früher deducirten: nicht zunächst die Noteneinlösbarkeit unter allen Umständen zu sichern, war Lord Overstone's und Sir Robert Peel's Absicht, sondern eine gleichmässige Bewegung der Geldmenge im rein metallischen und im gemischten Geldsysteme zu bewirken, das erstrebten die Väter des Gesetzes von 1844; und nur insoferne, als durch die Abweichung in dieser Bewegung eine Gefährdung der Noteneinlösbarkeit lag, hatten sie die Sicherung der letzteren im Auge. Wir müssten unser ganzes Räsonnement wider diesen Zweck der Acte bloss recapituliren, um jene obige Auseinandersetzung Overstone's zu widerlegen und verweisen deshalb einfach auf das Gesagte. Der Schluss gegen die allgemeine Anwendbarkeit der Acte von 1844 liegt dann nahe genug. Im Einzelnen ist eben die Auffassung des „rein metallischen" und „gemischten" Geldwesens unhaltbar; die Identificirung von Papiergeld und Noten, welche Lord Overstone oben schon in dem gebrauchten Ausdrucke „Papiergeld" vornimmt, unrichtig; die Trennung der Bank in zwei Departements wegen „logischer

und grundsätzlicher Verschiedenheit" der Papiergeldausgabe und des Bankgeschäfts, wie wir gleich noch näher betrachten wollen, schon aus unseren früheren Deductionen als unhaltbar erwiesen. Die bestimmte Abgegrenztheit der Bankreserve und die guten Folgen davon für Publicum und Bank können ebenfalls nicht zugegeben werden, wie wir in den letzten Partien des vorhergehenden Abschnittes näher begründet haben.

3. Die Motivirung der Trennung der Notenausgabe von den übrigen Bankgeschäften.

Lord Overstone begründet die Trennung des Emissions- und des Bankdepartements der Bank von England weiter mit dem naturgemässen, principiellen Unterschiede des Emissions- und des Bankgeschäfts und führt die Frage hierüber auf die anderen nach den Grundsätzen zurück, nach welchen das „Papiergeld" des Landes regulirt werden müsse. Er lässt sich hierüber in folgenden einzelnen Sätzen vernehmen, an welche wir gleich einige Worte der Critik anknüpfen wollen. (Frage 3647 . 3648).

„Erstens, die Versorgung mit der Courantmünze, d. h. mit dem Gelde des Landes, sollte gänzlich vom Bankgeschäfte getrennt werden, welches einfach im Handel mit Geld, im Leihen zu einem niedrigen und Verleihen zu einem höheren Satze, besteht."

Es ist vollkommen zuzugeben, dass die Ausgabe von Münze, und ferner diejenige von eigentlichem Papiergelde, welches uneinlösbar ist und mit Zwangscurs umläuft, ein von den Bankgeschäften gänzlich verschiedenes Geschäft ist, welches keinem Privatmann und keiner Actiengesellschaft überlassen werden kann. Allein daraus folgt keineswegs, das die Emission von Banknoten, welche allerdings vom Papiergelde und von der Münze principiell verschieden sind, von den übrigen Bankgeschäften getrennt werden müsse. In unserer früheren Auseinandersetzung vom Wesen des Papiergeldes und der Note sind wir auf diese Frage bereits eingegangen und verweisen deshalb hier darauf. Die im obigen Satze gegebene Definition

vom Bankgeschäfte ist ganz richtig, aber es lässt sich darunter die Zettelausgabe auch sehr wohl subsumiren: verzinslich oder unverzinslich Gelder annehmen, entweder gegen Depositenscheine, Checkbücher, Banknoten oder andere Obligationen, und die empfangenen Gelder wieder ausleihen, darin besteht allerdings das Bankgeschäft. Der Empfang von Geld gegen Banknoten ist ganz desselben Characters, wie der gegen sonstige Schuldverschreibungen, wofür wir auch bereits früher eingehend den Beweis geführt haben.

„Zweitens. Banknoten sollten als Zeichen oder Repräsentanten der Courantmünze, d. h. des Metallgeldes des Landes behandelt werden. Eine Fünf-Pfundnote ist in der That ein Zeichen oder ein Certificat, welches 5 Sovereigns repräsentirt; und ein Banquier und Privatmann sollte solche Zeichen oder Certificate ebensowenig ausgeben dürfen, wie er die Landesmünze ausgeben darf. Die Noten oder Certificate sollten gerade so wie das Geld, Kupfer, Silber oder Gold, gemünzt wird, nach festen gesetzlichen Vorschriften und von einer Autorität, wie der Münze, welche durch das Gesetz dazu bestellt und stricten in diesem Gesetze enthaltenen Regulationen unterworfen ist, ausgegeben werden.“

Hier werden die Banknoten eben ganz wie eigentliches Papiergeld behandelt und Vorschriften wie für letzteres aufgestellt. Bei der Unthunlichkeit dieser Identificirung von Papiergeld und Noten brauchen wir uns nicht mehr aufzuhalten. Alles, was in der obigen Stelle von den Noten im Verhältniss zur Münze gesagt wird, lässt sich auch von den übrigen Geldsurrogaten behaupten. Wenn man auf die Noten die Regalität nach Analogie der Münze ausdehnen will, so müsste dies mit demselben Rechte auch in Betreff der übrigen „Certificate von Geld“ geschehen. Overstone citirt als Bekräftigung für diesen zweiten Punct eine Stelle aus einer Rede des amerikanischen Finanzmannes Daniel Webster, dem zu Folge „Banknoten“ die Münze des Landes gänzlich vertreiben könnten, wodurch die Münzhoheit des Staates factisch illusorisch würde. Wir haben gesehen, dass die Tendenz einer Vertreibung des Metallgeldes in der Banknote nicht mehr

wie in anderen Creditumlaufsmitteln oder Geldsurrogaten waltet. Die häufig als Beleg angeführten amerikanischen Erfahrungen mit Banknoten, namentlich die älteren Erfahrungen dieser Art sind, wie man oft nachgewiesen hat, selten zuverlässig, die Berichte gefälscht und getrübt durch die Parteilichkeit des Politikers, die Angaben sehr übertrieben, und die amerikanischen Banknoten entsprachen meist auch von vorneherein nicht den Ansprüchen, welche man in Europa an sie stellt: sie waren niemals strict auf Verlangen einlösbar und wurden durch die verschiedenartigsten Kunstgriffe und einen bei ihrer Verbreitung und bei ihrer Erhaltung in der Circulation ausgeübten wahrhaften Terrorismus von Anfang an viel mehr zum eigentlichen Papiergelde.

„Drittens. Die Münzen werden in ihrem eigentlichen Werthe vermöge ihres inneren Metallgehaltes und Werthes erhalten. Die Papiernoten oder Certificate sollten in ihrem eigentlichen Werthe dadurch erhalten werden, dass man sie unter allen Umständen gleichmässig in der Bewegung mit dem Betrag Münze oder Metallgeld schwanken macht, welches sie vertreten.“

Hier haben wir eben den oftmals angeführten Hauptsatz der Currencytheorie. Die Analogie zwischen den Wegen, auf welchen die Münze einer- und das „Papiergeld“ anderseits sich in seinem Werthe erhalten soll, ist nicht wohl fasslich. In der Hervorhebung der Nothwendigkeit, die Papiergeldmenge gleichmässig mit der durch sie vertretenen Metallgeldmenge schwanken zu machen, äussert sich wieder die oftmals gerügte Einseitigkeit in der ausschliesslichen Berücksichtigung der Menge als des den Werth des Geldes bestimmenden Moments.

„Viertens. Das ausschliessliche Privileg, Geld zu münzen, sei es aus Kupfer, Silber, Gold oder Papier, sollte einer Anstalt übertragen werden, welche für diesen besonderen Zweck errichtet und genauen gesetzlichen Vorschriften unterworfen ist. Kein Antheil an einem solchen Privileg sollte in irgend einer Form an Banken oder Private überlassen werden.“

Die Nebeneinanderstellung der Münzung und der Papiergeldausgabe nebst dem daraus gezogenen Schlusse zu Gunsten

der Regalität dieser Zweige wirthschaftlicher Thätigkeit lässt sich wiederum nur dann rechtfertigen, wenn man unter „Papiergeld“ nicht Banknoten, sondern Papiergeld im eigentlichen Sinne des Wortes versteht. Die Regalität der Notenemission würde die Regalität jedweder Schuldscheinemission involviren, was also eine unsinnige Folge wäre.

„Fünftens. Aller Gewinn, welcher aus der Emission von Papiercertificaten, d. h. von Banknoten an Stelle der Münze von innerem Werth hervorgeht, sollte in den öffentlichen Schatz fliessen und keinen Theil des Gewinns von Banken oder anderen Anstalten bilden.“

Dies ist eine Nebenfrage, welche mit den uns hier allein interessirenden Principienfragen nichts zu thun hat. An und für sich kann der Gewinn aus der Banknotenausgabe nicht ausschliesslich für den Staat in Anspruch genommen werden, weil man keine Regalität des Zettelwesens anerkennen darf. Wo der Staat factisch das Notenmonopol usurpirt und es z. B. an eine Bank überträgt, da stellt sich die Frage etwas anders und wird der Staat hier einen Antheil an Gewinn verlangen dürfen. Wir haben hier aber von vorneherein nur das Princip festzuhalten, wonach die Notenemission eine Emission einer besonderen Gattung Schuldscheine und durchaus nicht mit der Papiergeldausgabe zu identificiren ist. Hier kann jener Anspruch des Staats jedenfalls nicht gerechtfertigt genannt werden.

„Sechstens. Vollkommen freie Concurrenz sollte im Bankgeschäfte bestehen, dasselbe richtig aufgefasst und wirksam unterschieden von der Function des Münzens oder der Emission von Papierzeichen oder Münzrepräsentanten, d. h. von Banknoten, welche Emission in der That eine Münzung unter einer besonders leicht Missbräuchen ausgesetzten Form ist, weil die ungerechtfertigte Emission von Noten nicht durch jenen inneren Werth beschränkt wird, welcher die Ausgabe von Metallgeld wirksam regulirt.“

Die freie Concurrenz im Bankgeschäfte wird man von jedem Standpuncte aus vertheidigen müssen. Für die Ausschliessung derselben bei der Zettelausgabe mögen mitunter

wirthschaftliche Gründe sprechen, — eine Frage, welche wir hier jetzt nicht näher untersuchen können —, wie namentlich politische Gründe häufig im concreten Falle, wenn nicht die Einführung eines Notenmonopols, so doch die Beibehaltung eines einmal bestehenden nothwendig machen oder rechtfertigen können, aber die Overstone'sche Begründung jener Ausschliessung ist nicht stichhaltig, weil der behauptete principielle Gegensatz der Notenausgabe und der übrigen Bankgeschäfte durchaus nicht bewiesen ist.

Dies ist des Lords Argumentation für die Trennung der Zettelausgabe. Man sieht, dass hier stets nur die alten, theoretischen Irrthümer wiederkehren, welche wir im bisherigen Verlaufe dieser Schrift oftmals widerlegen konnten. Auf eine eigentliche Begründung der Identität von Banknoten und Papiergeld, worauf hier offenbar Alles angekommen wäre, lässt sich Lord Overstone durchaus nicht ein, sondern er nimmt dieselbe einfach als zugestanden an.

4. Die Durchführung der vorhergehenden Principien in der Bankacte.

Im engsten Anschluss an das Vorherige fährt der Lord alsdann fort, die Wirksamkeit der Acte von 1844 zu untersuchen. Er spricht sich hier folgender Massen aus:

„Nachdem wir zu einem deutlichen und richtigen Verständniss des wahren Characters und der Function des Papiergeldes, d. h. der Banknoten gelangt sind, wonach sie nemlich Certificate oder Repräsentanten von Edelmetall sind, welche in ihrem richtigen Betrage durch positive Regulirung der hinausgegebenen Menge erhalten werden müssen, gerade so wie die Münze nothwendig durch die aus ihrem inneren Werthe sich ergebende Regulirung in ihrem richtigen Betrage erhalten wird, so ist der nächste wichtige Punct der Erörterung, zu untersuchen, bis zu welchem Umfange dieses Princip in den Vorschriften der Acte von 1844 anerkannt und ausgeführt ist."

„Durch dieses Gesetz ist allen Landbankemissionen eine positive Schranke gesetzt. Die Schwankungen im Betrage

des Papiergeldes sind daher nothwendiger Weise ausschliesslich auf die in den Noten der Bank von England reducirt worden und der Betrag der Emissionen dieses Instituts muss demnach mit dem Metallvorrath schwanken. Hierdurch wird volle Sicherheit erlangt, dass der Betrag des Papiergeldes im Lande allzeit mit dem Betrage der sonst vorhandenen Metallcirculation übereinstimmt. Hierüber ist kein Zweifel möglich. Das Papiergeld entspricht unter der Acte von 1844 genau im Betrage und folglich im Werthe einer Metallcirculation. Diejenigen Schwankungen im Betrage, und diese allein, welche unter einer rein metallischen Circulation stattfinden würden, können und werden unter unserer gegenwärtigen aus Gold und Papier gemischten Circulation, wie sie durch die Acte von 1844 regulirt wird, stattfinden."

Die genaue Uebereinstimmung in der Bewegung der rein metallischen und der gemischten Circulation ist durch die Bankacte, auch wenn man die Sache vom Standpuncte der Currencyschule aus ansieht, nur insoferne erzielt worden, als man die im Bankdepartement befindlichen, „unbeschäftigten" Noten mit zu der sogenannten Circulation rechnet. Wie wir früher sahen, geschieht dies neuerdings von der Schule überhaupt und auch in der obigen Auseinandersetzung Overstone's. Allein wir haben diese neue Definition des Wortes „Circulation" schon früher als unhaltbar nachweisen können und jedenfalls hat die Currencyschule ehedem jenen Ausdruck selbst nur in dem gebräuchlichen Sinne genommen, wonach darunter die im Umlauf, ausserhalb der Bank von England befindlichen Noten verstanden werden. Wenigstens gründeten die Anhänger der Acte früher ihre Polemik gegen die Leitung der Bank stets auf die Nichtübereinstimmung der Bewegung der im Publicum circulirenden Notenmenge und des Baarstandes. Dass gegenwärtig von einer gleichmässigen Bewegung dieser beiden Factoren nicht die Rede sein könne, lehrt jeder Blick auf die Bankausweise. Und dass im Uebrigen die Uebereinstimmung der Bewegung der vom Notendepartement emittirten Noten und des Baarvorraths gleichgiltig ist, haben wir oftmals dargethan.

Lord Overstone fährt dann folgender Massen fort: „Es bleibt dann noch der practische Erfolg der Annahme der oben genannten Grundsätze zu betrachten übrig. Die wirksame Beschützung des Baarbestands war der erste Gegenstand und Zweck der Acte. Er ist vollständig erreicht worden. Der Baarvorrath war zwei schweren Drains unterworfen, im Jahre 1847 und wiederum 1857, aber in keinem von beiden Fällen ist er auf einen ungerechtfertigt niedrigen Betrag geschwunden, niemals, glaub' ich, unter 8 Millionen gesunken.“ (Die Vernehmung des Lord fand im Juli 1857, also vor der grossen Handelscrisis Statt.)

Hier wird ein etwas anderer Zweck als erster Zweck bezeichnet, wie im Vorherigen. Die Thatsache, dass der Baarbestand nicht auf eine so niedere Ziffer, wie früher mitunter, gesunken ist, führt Overstone, wie alle Currencytheoretiker hier als ein Beispiel und einen Beleg für die gute Wirkung der Acte an. Allein auch hier bleibt er den näheren Beweis schuldig und hat bloss den Umstand auf seiner Seite, dass allerdings nach dem Jahre 1844 der Baarfonds nicht so zusammengeschrumpft ist, wie in früheren Perioden, allein das post hoc kann deshalb nicht ohne Weiteres zum propter hoc gemacht werden. Der Baarbestand der Bank war deshalb aller Wahrscheinlichkeit nach auch unter den critischsten Umständen und bei den heftigsten Drains in dem Zeitraume seit 1844 grösser, wie früher, weil er überhaupt in dieser Periode stärker gewesen ist. Freilich behaupten die Anhänger der Acte, die Erhöhung der Durchschnittsziffer des Baarfonds sei wiederum bloss das Verdienst des Gesetzes von 1844. Allein auch dies ist eine ganz unbewiesene Behauptung, welche wegen überwiegender Gründe schwerlich richtig genannt werden kann. Vor den letzten englischen Bankcommissionen ist die Frage über die Ursachen des höheren Baarstands der Bank ebenfalls eifrig ventilirt worden. Gegen die Zurückführung des durchschnittlich höheren Baarstands auf die Wirksamkeit der Acte spricht die Thatsache, dass bereits vor deren Einführung der Baarfonds eine niemals vorher dagewesene Höhe erreicht hatte. Wir haben diesen Umstand früher

erwähnt und hervorgehoben, dass dadurch die Durchführung der Acte so sehr erleichtert, fast allein ermöglicht wurde. Die Ursache des damals bereits so stark angewachsenen Baarfonds war der immer grössere Aufschwung der englischen Volkswirthschaft, in Folge dessen London und die Bank von England mehr und mehr Mittelpunct des Welthandels und Hauptsammelplatz der Edelmetallvorräthe wurden. Sodann wirkte schon damals auch die neue russisch-sibirische Goldproduction stark ein, wie man im Einzelnen nachweisen kann. Seit 1848 aber trat die californisch-australische Goldproduction so grossartig dazwischen. Zeitweilig schwoll durch das ankommende Metall der Baarfonds der Bank von England wie der Bank von Frankreich, bei welcher doch die Grösse des Metallbestandes nicht auf die Wirksamkeit einer Peel'schen Acte zurückgeführt werden kann, so mächtig an, wie nie zuvor. Erst nach und nach vertheilten sich die Edelmetalle wieder unter die Handelswelt in Folge der aufblühenden materiellen Thätigkeit. Einen grossen Einfluss darauf hatten auch nichtcommercielle Verhältnisse, wie namentlich der orientalische Krieg. Wenn dann in Zeiten starker Metallausfuhr wegen momentan passiver Handelsbilanz der Baarstand nicht so stark reducirt wurde, so war das sehr begreiflich, weil der Metallabzug aus einem von vorneherein bedeutend grösseren Baarfonds wie früher Statt fand. Die Currencyschule freilich musste auch hier wieder die Sache einseitig ansehen, weil sie stets von der Möglichkeit eines unerschöpflichen Metallabzuges ausging, welcher die Folge einer nicht gehörigen Reduction des Notenumlaufs sein solle. Alle solche Drains haben aber in der Regel in England einen gewissen Betrag, 6—8 Mill. Pf. St., auch im schlimmsten Falle nicht überstiegen, weil sie aus bestimmten internationalen Handelsverhältnissen resultirten, welche letzteren ihrerseits wieder ein gewisses festes Mass haben. Wenn daher jene Summe Metall aus einem viel stärkeren Baarfonds abfloss, so musste freilich ein grösserer Rest bleiben, als früher, wenn der Abzug auf einen kleinen Baarbestand gewirkt hatte. Darin liegt durchaus kein Verdienst der Acte. Neuerdings hat sich der

Baarvorrath unter dem Einflusse verschiedener Umstände, — wegen der vorausgegangenen grösseren wirthschaftlichen Thätigkeit im Handelsgebiet der civilisirten Welt, wegen der späteren politischen Unruhen in Europa, dem starken Silberstrom nach Asien und aus anderen Gründen, die hier nicht weiter erörtert werden können, — nicht wieder auf die Höhe wie z. B. im Jahre 1852 geschwungen. Jede Metallausfuhr, welche aus einer vorübergehenden Störung der Handels- und Zahlungsbilanz resultirte, hat daher auch auf einen kleineren Baarstand gewirkt und demgemäss zu stärkeren Erschütterungen des Credits geführt, sobald namentlich die Peel'sche Acte die Benutzung des für die Noten gehaltenen Baarfonds hinderte. Hier hat dann allerdings das Gesetz dahin gewirkt, dass ein gewisser grösserer Baarvorrath erhalten blieb, aber eben meist nur dann, wenn derselbe besser zeitweilig hätte für die Zwecke des Bankdepartements zur Verfügung gestellt werden können. Wir haben hier den früher eingehend besprochenen Fall, wo das Gesetz in Creditcrisen unnöthig störend wirkt und die angemessene Thätigkeit der Bank von England lähmt. Diese bedenkliche Wirkung der Acte führte eben im Jahre 1847, wie bald nach Lord Overstone's Verhöre im Jahre 1857 zum Bruch der Acte, indem die Parathaltung eines momentan nicht gebrauchten Baarfonds sich in diesen Perioden als nicht zweckmässig erwies. Wir haben mithin auch seit der Einführung der Acte ganz dieselbe Lage der Dinge, wie vorher: ist der Metallvorrath gross, was er stets aus besonderen Ursachen, nicht in Folge der Acte, war und sein wird, so wird auch eine bedeutende Metallausfuhr ihn noch nicht auf einen so niedrigen Punct herabdrücken, weil ein jeder solcher Abzug seine naturgemässen Grenzen hat und niemals unerschöpflich ist. Dann bleibt die Peel'sche Acte auch ruhig bestehen, obgleich mitunter eine ihrer unnöthigen Wirkungen eine zu starke Beschränkung der Credite und Erhöhung des Disconts sein kann. Ist dagegen der Metallvorrath gering, so wird unter allen Umständen jeder grössere Metallabzug ihn sehr reduciren. Die Peel'sche Acte mag das etwas erschweren und verzögern; ganz verhüten kann sie es auch nicht, weil man

am Ende sie lieber suspendiren wird und darf und den Baarvorrath vorübergehend noch etwas weiter abrinnen lässt, als dass man eine vollständiege Zerrüttung des Credits ruhig über sich hereinbrechen sieht.

Lord Overstone vertheidigt dann die Acte mit dem Hinweis auf den beispiellosen materiellen Aufschwung des Landes seit 1844, der also durch das Gesetz augenscheinlich nicht gehemmt sei, — eine Argumentation, welche in diesem Falle nicht eben viel beweist. Er gibt alsdann einen Rückblick auf die Geld- und Bankgesetzgebung Englands seit der Wiederaufnahme der Baarzahlungen im Jahre 1819. Hier sei zu wiederholten Malen, in gleicher Weise wie bereits früher, die Noteneinlösbarkeit gefährdet worden, weil die Bank ihren Baarbestand zu stark habe ablaufen lassen. Dass die Bank damals öfters unklug handelte, kann man zugeben, ohne deshalb einräumen zu müssen, dass sie auf keine andere Weise der Belehrung fähig gewesen sei, als durch die Zwangsjacke der Peel'schen Acte. Rein tendenziös ist es, wenn Lord Overstone den Gegnern der Acte den Vorwurf macht, dass sie eigentlich nur gegen das Gesetz von 1844 den Kampf fortsetzten, welcher früher um das Gesetz von 1819, das die Wiederaufnahme der Baarzahlung angeordnet, geführt worden. Mit den Anhängern der Acte stimmen die Gegner, Tooke und seine Gesinnungsgenossen vollkommen darin überein, die stricte Convertibilität der Noten als ersten unumstösslichen Grundsatz aufzustellen, und nur darin weichen Tooke und Mill von Overstone und Peel ab, dass letztere noch eine weitere besondere „Regulirung" des Notenumlaufs für unentbehrlich zur Sicherung der Noteneinlösbarkeit halten, während die anderen dies für überflüssig und selbst für schädlich, einmal in den übrigen Beziehungen, dann auch wohl für die Convertibilität der Note ansehen. Der Birminghamschule steht Tooke so ferne, wie Overstone.

5. Die Wirksamkeit der Bank in Perioden der Metallausfuhr.

Die Art, wie früher und wie gegenwärtig die Bank im Falle einer Metallausfuhr operire, wird von dem Lord also geschildert. (Fr. 3650, 57). „Vor dem Jahre 1844 wurde, wenn Metall ausgeführt wurde, die Stelle des letzteren durch die Hinausgabe von Noten eingenommen. Die Folge war, dass die Circulation, mit anderen Worten das Geld des Landes in unvermindertem Betrage erhalten wurde, wenn die Wechselcurse eine Abnahme verlangt hätten. Unter solchen Umständen floss das Gold beständig ab und würde weiter abgeflossen sein, bis der Baarvorrath erschöpft gewesen wäre, wenn nicht anderseits, sobald es bekannt geworden, dass das Gold in der Bank auf einen sehr niedrigen Betrag zusammengeschmolzen sei, Publicum und Bank alarmirt worden wären und hierdurch zu vorsorglichen Correctivmassregeln ihre Zuflucht genommen hätten. Unter der Acte von 1844, welche diesen wesentlichen Factor im Geldsystem des Landes, die Bankreserve, zum Vorschein hat kommen lassen, wissen wir Alle, dass, sobald das Metall abfliesst, entweder die Noten in der Casse der Bank oder diejenigen ausserhalb dieser Casse eine entsprechende Verminderung erleiden müssen, und hierdurch wird der corrigirende Einfluss auf die Thätigkeit der Bank und auf die Gefühle des Publicums gleich beim Beginne des Uebels wirksam.“ Im Einzelnen sei dann der Process der: „Die Acte von 1844 bewirkt, dass die Banknoten, das heisst das Geld des Landes abnehmen muss, wie die Metallausfuhr vor sich geht. Diese Verminderung des Geldes muss seinen Werth erhöhen. Diese Erhöhung des Werthes muss zweierlei bewirken, einmal ein zeitweiliges Steigen des Zinsfusses, welchem die Bank sich anpassen muss, sodann muss es die Bullionhändler des Landes veranlassen, an ihre Correspondenten in der Fremde zu schreiben, „„Geld im Verhältniss zu anderen Dingen ist hier werthvoller wie bisher geworden, deshalb remittirt uns in den Geschäften mit uns Geld statt anderer Dinge““ und auf diesem Wege sind die Wechselcurse bald wieder hergestellt.“

In den letzten Sätzen, wie in vielen anderen Partien seines Verhörs nimmt Lord Overstone das Wort Geldwerth stets im Sinne von „Preis der Capitalnutzung“ oder Höhe des Zinses, und leitet entsprechende Veränderungen dieses Geldwerthes aus vorausgegangener Vermehrung oder Verminderung der Geldmenge ab. In dieser Allgemeinheit kann man einen solchen Einfluss der Geldmenge auf den Zinsfuss ebenfalls nicht zugeben, vielmehr involvirte der Satz dann eine Verwechslung von Geld und Capital. Später limitirt der Lord seine Aussprüche selbst und will nur die temporären Variationen des Zinsfusses auf Veränderungen in der Geldmenge zurückführen, allein auch hier bedarf die Lehre noch der Modification. Unter allen Umständen aber äussern Veränderungen in der Notenmenge nicht jenen massgebenden Einfluss auf den Zinsfuss, schon weil man die Noten nicht als „Geld“ betrachten kann.

Die Anklagen des Lord Overstone gegen die frühere Geschäftspolitik der Bank in Metallausfuhrperioden sind allerdings, wie wir schon wiederholt zugegeben, theilweise begründet. Allein wiederum wird uns dafür kein Beweis geliefert, dass durch die Peel'sche Acte allein eine bessere Gebarung der Bank erzielt werden konnte. Dieses Gesetz hat allerdings die Wirkung gehabt, die Bank zu baldiger Contraction ihrer Passiva zu zwingen und es hat letzteres auch durch die Trennung der Bank in zwei Departements und durch das Hervortretenlassen der Bankreserve gethan. Aber eben hierdurch ist es auch an der unnöthigen und übermässigen Störung Schuld, welche jetzt bei der kleinsten Metallausfuhr sich zeigt und welche bei stärkeren, aus besonderen Ursachen der momentan gestörten internationalen Zahlungsbilanz hervorgehenden Drains auf den Metallschatz der Bank ganz überaus bedenkliche und und wiederum doch unnöthige Dimensionen annimmt. Die Wirkung hievon ist deshalb, wie wir früher eingehend nachgewiesen haben, in dem späteren Stadium der Entwicklung einer Creditkrisis und einer sie begleitenden Metallausfuhr verhältnissmässig viel schlimmer, als sie etwa im Beginn des Processes günstig genannt werden kann. Selbst wenn es daher

kein anderes, weniger mechanisch wirkendes Mittel gäbe, beim Anfange eines Drains auf die Bank die letztere zu einer richtigen Geschäftspolitik gegenüber diesem Ereignisse zu veranlassen, so müsste die Peel'sche Acte grosse Bedenken erregen, weil sie nothwendig später mehr schadet, als sie zuerst nützen kann. Da aber auch anfangs eine gesunde Politik auf Grund eines rationellen, die Erfahrung zur Richtschnur nehmenden Princips möglich ist und in Folge der fortschreitenden Bildung in diesen Dingen immer mehr möglich wird, so muss man sich vollends gegen den Mechanismus der Acte erklären, welcher dem Wesen eines Mechanismus gemäss stets, auf die Verhältnisse eines lebendigen Organismus, wie das moderne Creditsystem es ist, angewendet, mehr schadet, als nützt.

Indem Lord Overstone durch die mechanische Regulirung der Notenemission eine der Ab- und Zunahme dieser letzteren genau entsprechende Steigerung und Herabsetzung des Zinsfusses bewirken will, handelt er nur consequent, wenn er die öfteren Discontoschwankungen der Bank vertheidigt. Er wünscht eine allmäligere, langsamere, gleichförmigere Bewegung des Zinsfusses, deshalb auch eine minder störende hervorzurufen. Allein dies wird wiederum durch die Acte nicht erreicht, welche vielmehr in der späteren Periode der Metallausfuhr durch ihre Starrheit ein plötzlicheres und abrupteres Steigen des Zinses noch veranlasst. Eben so sprechen die Thatsachen auch seit dem Jahre 1844 gegen Overstone's Ansicht, dass sein Vorschlag zur Regulirung der Notenemission eine naturgemässe, mit der Absorption des Capitals fortschreitende Steigerung des Disconts zur Folge habe, wodurch Handelscrisen vermieden würden. Er äussert sich hierüber folgender Massen (Fr. 3655):

„Eine speculative Tendenz ruft eine Nachfrage nach Geld hervor, wobei letzteres bloss das besondere Werkzeug ist, Capital zu erlangen. Wenn dieses Geld im Verhältniss zur Nachfrage danach im Werthe steigen kann, erfolgt das Correctiv auf eine allmälige und natürliche Weise. Aber wenn diese Nachfrage nach Geld durch vermehrte Papiergeldemission

gedeckt wird, d. h. stets entweder durch eine absolute Vermehrung der Menge des Geldes im Lande oder durch die Beibehaltung des vorhandenen Betrags, wenn der Abzug der edlen Metalle aus dem Lande eine Abnahme der Menge erheischt, — wenn dies geschieht, so wird die Wirkung der corrigirenden Einflüsse verschoben und im Verhältniss dieses Aufschubs wird das schliessliche Uebel an sich, wie die Schwierigkeit, ihm zu steuern, bedeutend vermehrt."

Die Wirkung grösserer Notenemissionen, welche der Lord hier im Auge hat, ist nur ganz bedingt zuzugeben. In jenem Falle aber, wo die Gegner der Acte vor Allem die Wirksamkeit des Gesetzes angreifen, ist sie durchaus gar nicht anzunehmen. Es handelt sich da um die Vermehrung der Noten, wenn das Creditsystem in's Wanken gerathen ist und die Metallausfuhr so ziemlich aufgehört hat, ohne dass anderseits der Rückfluss des Edelmetalls schon begonnen hätte. Von einer Vergrösserung des Uebels kann hier gar nicht die Rede sein. Im Gegentheil ist es die Acte, welche, im Falle sie streng aufrecht erhalten wird, das Uebel vergrössert. Indem sie die Panique steigert und die Nachfrage nach baar Geld in dem Masse intensiver macht, als sich die Furcht verbreitet, bald vom Bankdepartement keine Hilfe mehr erhalten zu können, verursacht sie auch ein plötzlicheres und noch höheres Steigen des Disconto's, als sonst vor der Trennung der Departements eingetreten sein würde.

Die angeführte Folge der Bankacte erklärt sich einfach daraus, dass man einen Mechanismus an Stelle des menschlichen Verstandes in Verhältnissen als Regulator angebracht hat, in welchen nothwendig eine öftere Veränderung in der Art der Regulirung stattfinden muss. Der Mechanismus erweist sich nur da von guter Wirksamkeit, wo ein für allemal eine unveränderliche Art der Regulirung Platz greifen soll. Dies ist aber der Natur der Sache nach im Organismus des Creditsystems nicht möglich. Die Peel'sche Acte passt stets höchstens nur für einen solchen Fall, in welchem die Metallausfuhr in der Wirklichkeit aus jenen Ursachen hervorgeht, welche die Currencyschule mit Unrecht als immer

wirksam annimmt. In allen anderen Fällen erweist sich die mechanische Regel des Gesetzes als nachtheilig, weil sich diese organischen Verhältnisse nicht nach der Schablone leiten und behandeln lassen. Lord Overstone vertheidigt mit aller Hartnäckigkeit die unveränderte Aufrechthaltung der Bankacte und lobt namentlich, dass Gouverneure und Directorium der Bank von England jetzt keinerlei Macht oder discretionäre Befugniss mehr hätten, auf den Notenumlauf des Instituts einzuwirken, sondern dass sie dabei ganz an die mechanische Vorschrift der Acte gebunden seien und nur die Commis wären, welche das vom Gesetze angeordnete Geschäft auszuführen hätten. Aber dass die Peel'sche Acte eben gerade als ein solcher starrer Mechanismus übel wirken muss, wird uns doch nirgends widerlegt. Wenn man darauf hinweist, dass die frühere Geschichte der englischen, wie mancher anderen Bank den Beweis liefere, wie gefährlich es sei, einer Behörde gleich dem Bankdirectorium eine so einflussreiche Befugniss wie die Leitung der Notenemission frei zu übertragen, so ist hiergegen zu erwiedern, dass die grossen privilegirten Centralbanken doch kaum je durch das leichtsinnige oder falsche Gebaren ihrer Directoren insolvent wurden, sondern dass stets ihr Verhältniss zum Staate die Klippe war, an welcher sie scheiterten. Und wenn einmal durch eine unrichtige Leitung der Geschäfte der Baarfonds bedenklich abnahm, so war es hinterher doch die freie discretionäre Gewalt der Bankdirection widerum, welche durch die Gewährung von Mitteln zur Linderung der Crisen so wohlthätig wirkte. In jedem Falle erkauft die Peel'sche Acte die Regulirung der Notenemission nach dem Muster des „rein metallischen" Geldwesens für ganz überwiegende Nachtheile, welche in den späteren Stadien der Entwicklung einer Creditcrisis hervortreten. Zur Sicherung der Noteneinlösbarkeit ist die Regulirung nach jenem Muster aber nicht nöthig und zur Linderung von Creditcrisen ist dieselbe sogar positiv schädlich. Mit Recht nennt es Mill einen Vorzug der modernen Creditwirthschaft, dass man dabei nicht an die starre Unbeweglichkeit und Unbiegsamkeit jenes rein metallischen Geldwesens

gebunden sei, und meint, dass man unter dem jetzt in England herrschenden Creditsysteme ein weit besseres und zweckmässigeres Geldwesen habe, als das rein metallische sein würde.

6. Die Bankpolitik gegenüber Metallabflüssen.

Wir haben früher gesehen, dass die Currencyschule mit Lord Overstone einseitig und thatsächlich unrichtig jede Metallausfuhr auf die Ursache einer zu grossen Geldmenge und folgeweise eines zu niedrigen Geldwerths zurückführt. Diese Ursache war in der Wirklichkeit genau so, wie sie sich die Schule denkt, niemals vorhanden und bloss ein ähnlicher Fall war der, wo die Preise und Curse durch Ueberspeculation in die Höhe getrieben sind und die Metallausfuhr aus diesen Verhältnissen mit hervorgeht. Zur Bekämpfung der Drains auf die Bank war die Peel'sche Acte aufgestellt worden. Die mechanische Regulirung der Notenemission, welche dieses Gesetz vorschreibt, sollte hier unter allen Umständen einen genügenden Baarfonds zur Sicherung der Noteneinlösbarkeit in der Bank festhalten. In seinem neuesten Verhöre stellt Lord Overstone diesen Zweck der Acte allen anderen voran. Ein besonderer Grund, streng am Principe dieses Gesetzes festzuhalten, ist auch der, dass man zwischen den verschiedenen Ursachen des Metallabflusses, selbst wenn man sie statuire, nicht unterscheiden könne. In dieser Beziehung verdient aber gewiss folgender Ausspruch Mill's Beachtung. Er sagt in seinem schon öfters citirten Verhöre (Fr. 2106):

„Die Ursachen der Metallausfuhr sind notorisch. Jedermann weiss, ob eine schlechte Ernte gewesen, oder ob der Baumwollpreis in Amerika bedeutend gestiegen ist, und ob eine beträchtliche Capitalausfuhr Statt findet. Anderseits wissen alle Personen, welche den Handelsverhältnissen Aufmerksamkeit zollen, ob eine Anspannung des Credits da gewesen ist und ob grosse Speculationen in Waaren vor sich gehen. Die Bank hat daher, denke ich, völlig genügende Mittel, um zwischen den Ursachen eines Metallabzugs zu unterscheiden. Der einzige Fall, welcher einiger Schwierigkeit

machen kann, ist der, wenn Ursachen beider Art wirksam sind, wo es schwer sein kann, genau zu unterscheiden, in wie weit jede einzeln von Einfluss ist. Allein auch in einem solchen Falle scheint mir eine Handlungsweise, welche auf das Urtheil gegründet ist, das sich erfahrene Männer von der Sache bilden können, weit besser zu sein, als die Entscheidung durch eine mechanische Vorschrift, welche allein anwendbar für die extremste Art des einen und schädlich für jeden andern Fall ist.“

Hiergegen macht Lord Overstone geltend, dass „das practische Verdienst der Acte sei, die Befolgung des richtigen Weges zu erzwingen und unvermeidlich zu machen. Die Basis der Gesetzgebung von 1844 sei die allgemeine Erfahrung in England und allen anderen Ländern, wonach man discretionäre Macht in Betreff der Papiergeldregulirung Niemand sicher anvertrauen könne.“ Selbst im Jahre 1847 wäre nach Lord Overstone die Einlösbarkeit der Noten ohne die Bankacte noch wegen der Missverwaltung der Bank gefährdet gewesen. Er äussert sich hierüber folgender Massen (Fr. 3996):

„Im Frühjahre 1847 erfolgte ein starker Metallabfluss aus dem Emissionsdepartement der Bank von England. Dessenungeachtet erhielt die Bank ihre Vorschüsse in derselben Höhe. Dies geschah mittelst einer beständigen Verminderung der Bankreserve und dieser Process würde fortgedauert haben bis zur gänzlichen Erschöpfung des Baarfonds oder der letztere würde wenigstens der Erschöpfung so nahe gekommen sein, dass eine allgemeine Panique entstanden wäre, wenn wir nicht im Jahre 1847 in Folge der Trennung der Departements glücklicher Weise eine neue Ziffer in dem Bankstatus gehabt hätten, welche den Stand der Bankreserve apart darstellte, und wenn das Publicum, die rasche Erschöpfung dieser Reserve sehend, nicht alarmirt geworden wäre. Ich selbst, dies beobachtend, remonstrirte persönlich bei verschiedenen Bankdirectoren, weil sie ihren Disconto nicht erhöheten, und sandte in die Zeitungen Briefe, worin ich jene Remonstrationen wiederholte. Und zuletzt wurde der Discont erhöht, aber bloss weil das Publicum erschreckt wurde, als es den erschöpften Zustand der Reserve

sah. Der ganze damalige Verlauf zeigte deutlich, dass, wenn keine positiven Vorschriften der Acte hinter den Bankdirectoren gestanden hätten, letzteren die moralische Festigkeit gefehlt haben würde, den Anforderungen und Bedürfnissen der Kunden zu widerstehen, welche Anforderungen doch das sichere Regulirungsprincip des Banquiers sein sollen, wie man sagt. Die Directoren hätten jene Festigkeit, dem Druck zu widerstehen, nicht besessen und wir wären wirklich zur Einstellung der Baarzahlungen gekommen. Wie die Dinge jetzt lagen, kamen wir sehr nahe daran her und wäre damals die Ziffer der Bankreserve nicht gewesen, so würde uns nichts vor der Einstellung der Baarzahlungen bewahrt haben."

Und weiter äussert sich Lord Overstone (Fr. 3999): „Der Unterschied ist, dass der Druck unter der Acte von 1844 auf die Bankreserve fällt und auf die Verminderung der Bankreserve statt auf die des Metallbestandes hinwirkt, und dass die Regulirung durch die Zwangsgewalt des Gesetzes klar und bestimmt definirt ist, während vor der Acte von 1844 die Regulirung bloss von einem panischen Schrecken des Publicums abhing, wobei diese Regulirung unregelmässig in Betreff der Zeit war, worin sie wirksam wurde, es ungewiss blieb, in welchem Umfange sie wirken würde, und die Folgen sehr gefährlich waren." (Fr. 4003): „Im September 1846 stand der Baarvorrath auf 16, die Bankreserve auf 10 Mill., im April 1847 war jener gesunken auf 9 und die Reserve auf 2,7 Mill. Pf. St. Nun behaupte ich angesichts dieser Ziffern, dass die Verminderung des Baarvorraths, wenn sie dem Publicum allein vor Augen gestanden hätte, keine Befürchtungen erregt, noch die Bank zu Vorsichtsmassregeln veranlasst hätte, eine Behauptung, welche alle frühere Erfahrung für sich hat. Was trieb dagegen jetzt die Bank und das Publicum zu Vorsichtsmassregeln? Es war die Belehrung, welche durch jene neue Ziffer im Bankstatus verursacht und durch die Acte hervorgerufen wurde, es war die Reserve, welche zeigte, dass sie eine Verminderung von 10 auf 2,7 Mill. erfahren habe. Angesichts dieser Thatsache ward das Publicum beunruhigt, das Vertrauen erschüttert, schwand der

Credit dahin, verminderte sich die Wirksamkeit des vorhandenen circulirenden Mediums, hatte die Bank den moralischen Muth und freilich in später Stunde wurden strenge Schutzmassregeln ergriffen und der Baarbestand der Bank vor weiterer Verminderung behütet. Das Alles ist nachweisbar auf die Vorschriften der Acte von 1844 zurückzuführen und ohne diese Vorschriften würden wir, wenn man anders dem glauben kann, was früher stets erfolgt ist, bis zur Erschöpfung des Baarfonds gelangt sein.“

Die vorherige Zeugenaussage des Lord Overstone ist ein guter Beleg dafür, dass man die concreten Fragen der Praxis stets vom theoretischen Standpuncte aus am Besten entscheiden wird. Des Lords ganzes Raisonnement fällt zusammen mit seinen falschen theoretischen Anschauungen. In dem besprochenen Falle des Jahres 1847 war dem Metallabfluss allerdings auch der Zeit nach eine starke Ueberspeculation vorausgegangen, bekanntlich ganz besonders in Eisenbahnunternehmungen. Extravaganzen in einzelnen Branchen des Waarenhandels sind stets und auch damals in dem allgemeinen Speculationsfieber mit vorgefallen. Aber aus diesen Ursachen, wo man immer nur noch ganz bedingt von einem zu niedrigen Geldwerthe reden kann, wie es die Currencyschule stets thut, ging damals die Metallausfuhr nicht hervor, jedenfalls waren dieselben nur von ganz untergeordneter Bedeutung bei der Erscheinung. Die eigentliche Ursache lag in der schlechten Ernte des Jahres 1846, wodurch plötzlich enorme und bei der allgemeinen europäischen Missernte auch sehr kostspielige Getreidebezüge nothwendig wurden. Aus diesem Grunde nahm der Baarfonds der Bank, d. h. das Edelmetallreservoir Englands, dessen Functionen wir mehrfach näher bezeichnet haben, im Laufe des Winters und Frühjahrs 1847 ab. Ganz naturgemäss hat aber jeder solcher, an sich ganz unvermeidliche Metallabfluss seine Grenzen in dem Umfange und der Grösse der zu leistenden Extrazahlungen. Gewiss wird es hier darauf ankommen, durch Discontoerhöhungen und sonstige Restrictionen im Bankgeschäfte auf die Wechselcurse einzuwirken und die Herausnahme des Metalls aus der

Bank zu erschweren. Denn die letztere muss sich stets versehen, kein zu ungünstiges Verhältniss zwischen ihren sofort oder kurzfälligen Verbindlichkeiten und ihren flüssigen Mitteln entstehen zu lassen. Ein Metallabfluss von der Grösse desjenigen von 1847, wo der Baarfonds von 16 auf 9 Mill. sank, wird daher unter allen Umständen von Disconterhöhungen begleitet sein müssen. Die Bankverwaltung hat in jenem Winter nicht sonderlich klug gehandelt, und im Allgemeinen den Disconto zu spät und zu wenig erhöhet. Allein was war hieran hauptsächlich Schuld? Ohne Zweifel nichts Anderes, als die frühere Lehre Sir Robert Peel's, dass das Bankdepartement ganz allein auf seine eigenen Interessen sehen und nur diese berücksichtigen solle. Als ein einzelnes Bankgeschäft, welches sich nicht um die Interessen des Publicums weiter zu kümmern habe, konnte das Bankdepartement seine Lage auch bei einer noch geringeren Reserve für gesichert ansehen, sobald es sich nur nicht zu geniren hatte, rücksichtslos Restrictionen vorzunehmen, welche die Lage seiner Verhältnisse nothwendig machen sollte.

Insoferne also zuzugeben ist, dass die englische Bank damals eine unrichtige Geschäftspolitik verfolgt hat, lässt sich die Schuld daran wesentlich auf die Bankacte zurückführen. Allein die übrigen Behauptungen Lord Overstone's sind deshalb dennoch nicht begründet. Dahin gehört die Befürchtung, dass ohne eine Aenderung der Geschäftsführung die Suspension der Baarzahlungen nothwendig geworden sein würde. Lord Overstone kann eine solche Aeusserung nur vom Standpuncte seiner Geld- und Credittheorie aus machen. Er sieht ja in der Metallausfuhr während des Winters 1846/47 nur eine Wirkung eines zu niedrigen Geldwerths und einer zu grossen Geldmenge und nimmt hiernach wiederum eine unaufhörliche Dauer des Metallabflusses an, wenn nicht die Notencirculation beschränkt werde. Allein die damalige Ausfuhr von Edelmetall resultirte wesentlich aus dem starken Getreideimport und sowie derselbe bezahlt war und neue Bestellungen aufhörten, endete naturgemäss auch der Abfluss.

Gerade zur Deutung der Erscheinungen jenes Jahres passt die Currencytheorie weniger als irgendwo.

Während wir es unserer Ueberzeugung nach mit Recht als eine schlimme Folge der Bankacte bezeichneten, dass dadurch eine unnöthige Beängstigung des geschäftstreibenden Publicums veranlasst und die Bank rascher und öfter wie sonst zu Restrictionsmassregeln gezwungen werde, erkennt Lord Overstone gerade hierin eine vortreffliche Wirkung des Gesetzes. Er rühmt, dass die prägnante Ziffer der Bankreserve Publicum und Bankdirection besorglich gemacht habe. Allein der Grund hierfür ist doch wieder nur der so eben als unrichtig bezeichnete, dass ohne diese Beunruhigung und die durch sie herbeigeführte Ergreifung strenger Restrictionsmassregeln der Metallabfluss permanent fortgedauert haben würde. Früher haben wir die Ausdehnung der Vorschüsse der Bank für den Fall empfohlen, dass die Metallausfuhr bereits aufgehört und das Creditsystem in's Wanken gerathen sei. Die Hinderung solcher Vorschüsse verursacht eine ganz unnöthige Steigerung einer Creditcrisis, und dies geschieht wiederum nur wegen Lord Overstone's unrichtiger Theorie. In dem angeführten Falle des Jahres 1847 zeigt sich die unzweckmässige Wirkung der Bankacte, meinen wir, gerade besonders deutlich in den Ziffern, welche dem Lord zu Gunsten seiner Ansicht zu sprechen scheinen. Wenn die Bank von England durch die Acte gezwungen wird, bei einem Baarfonds von 9—10 Mill. die nemlichen Restrictionen vorzunehmen, wie bei einem solchen von weniger als 3 Mill., so ist das jedenfalls eine ganz übertriebene Vorsicht, die eben deshalb auch auf die Geschäftswelt nicht den Eindruck, den Overstone sich verspricht, machen, sondern nur Erbitterung hervorrufen wird.

Dies führt uns zu dem Puncte, in welchem des Lords Raisonnement im ersten Augenblick am Richtigsten erscheint. Es ist eine bekannte Sache, dass es der Bankdirection in critischen Momenten leicht an dem nöthigen moralischen Muthe fehlt, um rücksichtslos, die Lage der Bank allein in's Auge fassend, die zur Sicherung der letzten unentbehrlichen Massregeln durchzuführen und dem Sturme der Creditsuchenden,

den Anfeindungen und Anklagen derselben zu widerstehen. Das Gesetz von 1844 könnte nur der Bankdirection in solchem Falle als Halt dienen, indem man bloss auf den streng zu beobachtenden Buchstaben des Gesetzes zu verweisen brauchte, um alle Klagen zu beseitigen. Allein hier kommt eben wieder die Willkürlichkeit der Vorschriften der Bankacte in Betracht. Jedermann erkennt den Mangel eines festen Princips in der Aufstellung der Ziffer der ungedeckten Notenausgabe sofort. Die Bankdirection selbst ist sich dessen bewusst. Die Leute wissen, dass man jene Ziffer ohne Gefahr mehr oder weniger verändern kann. Daher kommt es auch, dass weder 1847 noch 1857 die Direction den moralischen Muth wirklich gewann, um der stricten Aufrechthaltung der Acte zu Liebe jede weitere Creditgewährung abzuschlagen. Aus diesen Thatsachen scheint uns am Klarsten hervorzugehen, dass die zunächst Betheiligten selbst in der Acte nicht das einzige Sicherungsmittel der Noteneinlösbarkeit sehen, welche letztere gewiss keiner hätte auf's Spiel zu setzen gewagt.

Die vollendete Einseitigkeit des Lord Overstone zeigt sich noch besonders deutlich in folgenden Aeusserungen über die Ursachen des Drains im Winter 1846/47. Er wird gefragt, ob er glaube, dass ohne die Wirkung der Bankacte auch nach dem April 1847 der Rest des Baarfonds, nemlich 9 Mill. Pf. St. abgeflossen sein würde, nachdem bereits 7 Mill. ausgeführt worden, worauf er mit Ja antwortet (Fr. 4062), und auf die weitere Frage, ob er meine, dass um jene Zeit eine so bedeutende Zahlungsbilanz gegen das Land gewesen sei, erwiederte er ebenfalls: „Ja, und weit mehr als 9 Mill. Das Geld des Landes war damals im Verhältniss zum Gelde anderer Länder im Werthe vermindert und wenn keine Schritte ergriffen worden wären, um diese Werthverminderung zu corrigiren, würde das Geld bis in's Unbestimmte abgeflossen sein.“ Solche Behauptungen sind Consequenzen der falschen Theorie, entbehren aber jeden Werths gegenüber den für sich selbst redenden Thatsachen. Lord Overstone steht hier ganz auf dem einseitigen Standpuncte Ricardo's zu Anfang des Jahrhunderts, welcher damals in seiner Polemik mit

Malthus und anderen über die Frage der Papiergeldentwerthung ebenfalls consequent genug war, zu behaupten, dass, wenn England Metall ausführe zur Zeit eines starken Getreideimports, dies nur geschehe, weil der Geldwerth in den betreffenden anderen Ländern höher, wie in England sei. Lord Overstone sagt auch selbst, dass die grösste Korneinfuhr möglich sei ohne bedeutenden Bullionexport, wenn nur die Papiergeldemission rechtzeitig und gleichmässig mit den Fluctuationen des Bullion beschränkt werde (Fr. 4,044—4,046), weil die Verminderung des „Geldes“ sofort eine entsprechende Wertherhöhung (d. h. hier stets Zinsfusserhöhung) desselben herbeiführe u. s. w. Auch diese Ansicht ist unrichtig, weil sie auf der falschen Voraussetzung beruht, dass Geld stets ausgeführt wird wegen zu niedrigen Geldwerths, während dafür besondere Ursachen, nemlich die zeitweise Störung der internationalen Zahlungsbilanz, in der Regel massgebend sind. Auch sonst ist gegen das vorgeschlagene Heilmittel geltend zu machen, dass es eine unnöthig starke Beengung des Geldmarkts verursachen will, während mittelst des Zettelbanksystems die geschilderten Perioden der Metallausfuhr gerade leichter zu überwinden wären. In dem speciellen Falle im Frühjahr 1847 steht es thatsächlich fest, dass ohne neue Restrictionen, d. h. also ohne die Anwendung solcher weiteren Mittel, die nach Lord Overstone allein das Aufhören des Metallabflusses hätten bewirken können, der letztere aufgehört hat und sogar bald eine nicht unbedeutende Zunahme des Baarfonds wieder stattfand.

Es wird hierdurch auch indirect eine unserer früheren Behauptungen bestätigt. Wir sagten, dass in der Regel jede Metallausfuhr aus momentan passiver Zahlungsbilanz resultire, wovon wiederum eine der mehrfach erwähnten besonderen Ursachen, nicht aber der „zu niedrige Geldwerth im Allgemeinen“ Schuld sei. Daraus folgte denn auch die bestimmte Begrenzung eines Metallabflusses. Wenn nun der Baarfonds von vorneherein niedriger ist, muss unter allen Umständen schliesslich ein kleinerer Rest übrig bleiben. Früher war der Baarvorrath kaum je über 10 Mill., 1846 dagegen 16 Mill.,

bei einer Ausfuhr von 7 Mill. schwand er also früher natürlich viel stärker zusammen. Der Vorwurf der Currencyschule über dieses Ablaufenlassen des Baarfonds ist mithin auch nicht begründet, wie anderseits das Zurückbleiben eines hohen Baarfonds in den Jahren 1847 und 1857 nur ein Verdienst der Acte wäre, wenn die letztere den vorausgegangenen höheren Stand verursacht hätte. Das ist aber nachweisbar nicht der Fall gewesen. Aus diesem Grunde kann auch nur der kleinste Theil der Beweisführungen mit Daten aus der Geschichte der früheren Metallausfuhrperioden für zutreffend gelten, obgleich so manches Richtige und Interessante dabei vorgebracht wird und so offenbare Fehler die Bank zu wiederholten Malen gemacht hat. Nach Allem vermögen wir uns mit dem Schlusse Lord Overstone's nicht zu befreunden, den er stets wiederholt und am Ende seines Verhöres noch besonders hervorhebt (Fr. 4,223), dass nemlich „der grosse Hauptzweck der Acte die Beschützung der Bullionreserve gegen jeden solchen Drain gewesen sei, welcher jene unter einen sichern und entsprechenden Betrag herabzudrücken drohe, und dass ferner dies Resultat mit Mitteln erzielt worden, welche mit der Entwicklung der öffentlichen Wohlfahrt nicht nur nicht unvereinbar waren, sondern dazu sehr wesentlich beigetragen haben.“

D. Die Wirksamkeit verschiedenartiger Creditsysteme in Speculationsperioden und Handelscrisen, insbesondere im Jahre 1857.

1. Die Peel'sche Acte als Notenregulirungsplan.

In allen volkswirthschaftlichen Fragen kann man stets die Neigung der Menschen beobachten, auf eine einzige ihnen zufällig bekannte und verständliche Ursache grosse Wirkungen zurückzuführen. Diese Neigung hat sich besonders in den Urtheilen über die Ursachen von Speculationsperioden und Handelscrisen und ganz allgemein von Vorgängen im Geld- und Creditwesen eines Landes gezeigt. Lange Zeit galt es in England wie anderswo unter Theoretikern und Practikern als Dogma, dass solche Extravaganzen in der Creditanspannung

und dass die Rückschläge davon, nemlich die Handelscrisen stets durch die Ueberemissionen von Zettelbanken veranlasst würden. Hieraus erklärt sich denn auch die von den Regierungen eingeschlagene Credit- und Bankpolitik. Um jeden Preis sollte vor Allem das Zettelbankwesen „regulirt" oder „geordnet" werden. Einer dieser Versuche der staatlichen Regelung der Notenemission ist die Peel'sche Bankacte. Es war ja der Hauptzweck, den Sir Robert Peel und seine Freunde bei der Einführung dieses Gesetzes im Auge hatten, dadurch für die Zukunft die Entstehung und Beförderung von Ueberspeculation zu verhüten. Dass dieser Zweck nicht erreicht wurde, hat die Erfahrung gelehrt. Wir wollen jetzt noch einmal an einigen concreten Beispielen untersuchen, in wie weit die Verhältnisse der Zettelbanken an sich es mit sich bringen, einer weiteren Regulirung unterworfen zu werden. Hierdurch wird auf die Wirksamkeit des Peel'schen Gesetzes abermals Licht geworfen. Unser Standpunct im Folgenden ist derjenige, welchen wir im Verlaufe dieser Schrift immer eingenommen haben, wonach es nemlich eine thatsächlich unrichtige Einseitigkeit ist, eine bestimmte einzelne Form des Credits als alleinige Ursache bedenklicher Ereignisse auf dem Geldmarkte anzuklagen, während der Credit unter jeder Form des Missbrauchs fähig bleibt und man hier nicht mittelst staatlicher Eingriffe eine Besserung erzielt, sondern durchaus nur durch fortschreitende Bildung in wirthschaftlichen Dingen zu helfen vermag. Es bedarf wohl keines Beweises, dass das Urtheil über den Werth oder Unwerth der Peel'schen Acte wesentlich mit von der Richtigkeit des eben ausgesprochenen Satzes bedingt wird. Denn wenn in der That der Missbrauch des Credits unter anderen Formen gerade so leicht möglich ist, wie unter der der Banknote, so lassen sich die einseitig nur auf die Notenregulirung Bedacht nehmenden Pläne, wie die Peel'sche Acte, nicht rechtfertigen. Sodann liefert die folgende Darstellung von Neuem den Beweis für unseren früheren Satz, dass in Creditcrisen in der Regel bloss eine grosse Centralbank ihren Credit unversehrt erhalten kann und dass die Bank von England durch das Gesetz von 1844 zweckwidrig

an der Ausübung der Pflichten gehindert wird, welche eine solche Bank in den Höhepuncten der Crisen zu erfüllen hat.

Wir halten uns im Folgenden an die Vorgänge im Jahre 1857. Die grosse Verbreitung des damaligen Speculationsfiebers und der damaligen Creditcrisis setzt uns in den Stand, in den Vereinigten Staaten, in Grossbritannien und in Hamburg den Einfluss eines wesentlich verschiedenen Credit- und Banksystems zu untersuchen und die Wirksamkeit dieser Systeme zu erproben. Es würde zur Vervollständigung der Darstellung freilich die Geschichte der ganzen vorausgehenden Speculationsperiode einzureihen sein, indessen würde dabei zu viel unserem eigentlichen Thema Fremdes mit herbeigezogen werden müssen. Deshalb setzen wir die Geschichte der damaligen Speculationszeit im Allgemeinen als bekannt voraus und besprechen nur die Zeit der eigentlichen Crisis eingehender. Die folgende Skizze dieser Crisis beruht durchaus auf authentischem Materiale. Sie wurde fast ganz so, wie sie hier gegeben ist, bereits im Anfange des Jahres 1858 niedergeschrieben und jetzt nur in einigen Details berichtigt und ergänzt durch das seitdem bekannt gewordene Materiale, wie in Betreff Englands durch den Bericht der Bankcommission des Jahres 1858 über die Crisis von 1857 und die Wirksamkeit der Peel'schen Acte während derselben. Die neueren Erfahrungen und die gewonnenen Aufschlüsse über die Ursachen der Crisis von 1857 haben, so weit wir uns darüber ein Urtheil zu bilden vermochten, die einzelnen Aussprüche des Folgenden über Bank- und Creditsysteme nur bestätigt. [1])

2. Verschiedenartige Credit- und Banksysteme im Allgemeinen.

Eine viel verbreitete Ansicht hat in den Banken die primäre Ursache des overtrading und der Crisis wie früher

[1]) Die Skizze der Crisis entnehme ich einer Serie von acht Artikeln über „Die Handelscrisis von 1857 und ihre Veranlassungen," die im Februar bis Mai 1858 im ehemaligen „Preussischen Wochenblatt" von mir publicirt wurden.

so auch im Jahre 1857 sehen wollen. Dies ist der Hauptsache nach der Standpunct des letzten nordamerikanischen Präsidenten Buchanan in seiner Botschaft vom 8. December 1857 über die Handelscrisis an den Congress in Washington gewesen. Neben vielen richtigen Bemerkungen im Einzelnen wärmt nemlich dieses Actenstück doch wesentlich wieder die alte Theorie des Papiergeldunwesens auf und stempelt die Banken von Neuem zum Sündenbock für den amerikanischen Schwindel, indem es zu dem Schlusse kommt, „dass, wenn man bei früheren Crisen die Schuld einer Mannigfaltigkeit zusammenwirkender Ursachen habe beimessen können, dies doch jetzt (1857) durchaus nicht der Fall sei, indem das gegenwärtige Missgeschick ganz allein aus dem extravaganten und verderblichen Papiergeld- und Bankcreditsysteme hervorgegangen wäre, wodurch die Leute zu wilden Speculationen und Börsenspiel angereizt wurden." Natürlich fanden solche Aeusserungen, gesprochen an solchem Orte, bei den vielen Gegnern eines freieren Bankwesens freudigen Wiederhall, obwohl hier wenigstens der politische Parteistandpunct Buchanan's den Banken gegenüber nicht ausser Acht bleiben sollte. Ohne Zweifel sind die letzteren auch durchaus nicht von aller Schuld frei zu sprechen. Aber in demselben Momente, wo sich der amerikanische Präsident also an den Congress wandte, wüthete die Crisis als Wirkung der Ueberspeculation in einem Handelsplatze ohne oder fast ohne eigentliches Bankwesen, in Hamburg, wo sie Anfang December den Höhepunct erreichte. Hier war doch das Muster der Currencyschule, das „rein metallische" Geldwesen so ziemlich unversehrt erhalten worden, — wenigstens Banknoten gab es daselbst nicht. Und wie in Hamburg wüthete die Crisis in Grossbritannien, trotzdem es ein von dem nordamerikanischen durchaus verschiedenes Bank-, besonders Zettelbanksystem hat. Inmitten der Speculation wird freilich wohl jede Bank leicht Gefahr laufen, der Ueberspeculation Vorschub zu leisten, es handelt sich dann nur um das Mehr oder Minder der Verschuldung. Niemals wird man aber hier durch mechanische Regeln, wie die der Peel'schen Acte, Abhilfe schaffen, weil solchartige

Vorschriften stets, wenigstens nach anderen Seiten, wieder unvorhergesehene Nachtheile mit sich bringen.

Die Periode von 1857 liefert den wichtigen Beweis, dass man wohl allseitig auf das Moment der Verschiedenartigkeit der Bank- und Creditorganisation zu viel Gewicht gelegt hat, wenn man dem einen Systeme so viel mehr Schuld an der Begünstigung der Ueberspeculation zuschrieb, wie dem anderen. Ein Creditmissbrauch wird durch ein geordnetes Bankwesen nicht verhütet, jedenfalls aber viel unschädlicher gemacht. Es möchte schwierig sein, einem der beiden Hauptbanksysteme, dem mehr oder weniger, insbesondere in Betreff der Notenausgabe aber auch in den anderen Geschäftszweigen, centralisirten europäischen oder dem decentralisirten amerikanischen mit Bestimmtheit eine grössere Schuld aufzubürden.

Dem schonungslosen Verdict gegen die nordamerikanischen Banken kann man sich bei unparteiischer Prüfung nicht anschliessen. Es war in der frühern Zeit nicht einmal ganz gerechtfertigt, es ist es jetzt noch weit weniger. Zu politischen Zwecken, zur künstlichen Bildung und Belebung einer Speculation, wie in Frankreich, kann jedenfalls nur eine grosse Centralbank gemissbraucht werden. Das begriffen die amerikanischen Staatsmänner wohl, welche kühn den Sturz der Vereinigten-Staaten-Bank herbeiführten. Auch lässt sich angesichts bekannter Thatsachen nicht läugnen, dass in der Speculationsperiode von 1857 unzeitige Massregeln der einzelnen grossen Banken wegen des weitreichenden Einflusses derselben wiederum schädlich gewirkt haben. Nirgends hat aber auch damals jene übermässige Notenemission in der Weise und mit den Wirkungen stattgefunden, wie man sich dieselbe immer vorzustellen beliebt, auch nicht in den Vereinigten Staaten. Vielmehr erwies sich gerade das Depositengeschäft für Publicum und Banken als gefährlicher, obwohl man es bisher neben der Zettelausgabe kaum beachtet hat. Die Entwicklung, welche es in neuerer Zeit genommen, nemlich durch Gewährung hoher Zinsen auf stetsfällige Depositen viel Capital zur dauernden Anlage an sich heranzuziehen, wurde mitunter

schädlich. Es sind dadurch der Speculation, der es an eigenem Capitale zu mangeln begann, aus anderen Kreisen immer neue Fonds zugeführt worden. Selbst in Schottland, dessen Bankwesen bisher an Solidität, trefflicher Verwaltung, practischem Nutzen unerreicht zu sein schien, sind bedenkliche Uebelstände zum Vorschein gekommen, die freilich weniger gegen das ganze schottische System sprechen, als beweisen, dass unter jeder Creditorganisation, wie in allen menschlichen Einrichtungen, Unvollkommenheiten einmal nicht für immer zu beseitigen sind.

Selbst die Gegner der Monopolbanken müssen aber eingestehen, dass diese Anstalten allein den Ruhm beanspruchen können, von der Schuld einer früheren Unterstützung der Ueberspeculation durch wirksame Hilfeleistung in der Noth einen guten Theil wieder abgetragen zu haben. Hierzu setzte sie einmal der Besitz eines grösseren Baarfonds, sodann der unerschütterte Credit ihrer Noten in den Stand, wodurch sie in beiden Fällen die Mittel bekamen, in den Höhepuncten der Crisen liberal zu discontiren und den sonst solventen Kaufmann, der aus Mangel baarer Zahlungsmittel der allgemeinen Creditlosigkeit zu unterliegen drohte, zu retten. Der Baarfonds der amerikanischen Banken genügte nicht einmal, dass die letzteren den Verpflichtungen gegen die Deponenten, welche ihr Geld zurückforderten, nachkommen konnten, wie viel weniger selbst thätige Beihilfe dem bedrängten Handelsstande zu leisten. Die Noten der Banken mancher Staaten und Städte der Union, namentlich der südlichen und westlichen, unterlagen nach eingetretener Suspension der Baarzahlungen einem mehr oder weniger hohen Disagio, welches in einzelnen Fällen bald bis auf 10 Procent stieg. Dagegen blieben die Noten der Banken der meisten Neu-England- und eines Theiles der mittleren Staaten trotz der Zahlungseinstellung, die freilich nur sehr kurz dauerte, im Allgemeinen im guten Credite, das Agio von Münze betrug nicht 1 Procent und die Noten der besseren Newyorker Citybanks hatten gar kein Disagio, sondern wurden sogar ohne Bedenken von den Deponenten al Pari in Zahlung angenommen. Letzteres ist ein

Beweis, dass ein gutes Vielbanksystem selbst in Crisen ähnliche Früchte tragen kann, wie freilich in noch höherem Masse und häufiger das Centralbanksystem, und wenn der gute Credit der Newyorker Stadtbanknoten auch mit auf die staatlichen Massregeln, zum Schutze der Notengläubiger zu setzen sein mag, so zeigt die angeführte Thatsache doch jedenfalls, dass es nicht der Peel'schen Acte bedarf, um den Credit von Noten unter allen Umständen, damals in Newyork selbst nach der Baarzahlungssuspension, zu erhalten.

Gewiss war aber da, wo man ein ordentliches Bankwesen und besonders die Zettelausgabe bisher mit der grössten Aengstlichkeit von sich ferne gehalten, wie in Hamburg, die Hilflosigkeit am Aergsten, wie daselbst der Creditmissbrauch schwerlich am Geringsten, gewiss in der Form des Wechsels am Gefährlichsten und am Wenigsten zu controliren war. Es ist ein bedauerliches Factum, dass die enragirten Freihändler, welche, so lange sie mit günstigem Winde segelten, von Staatsintervention in ihren Angelegenheiten durchaus nichts wissen wollten, völlig den Kopf verloren und nur in der Staatshilfe Rettung sahen.

3. Die Crisis von 1857 in den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika und die Wirksamkeit des Bankwesens dabei.

Der Verlauf der Creditcrisis des Jahres 1857 in den Vereinigten Staaten von Nord-Amerika war im Wesentlichen der folgende. [1]

[1] Zur Orientirung will ich hier die folgende kurze Darstellung der Ursachen der Crisis in Nord-Amerika einreihen, welche ich ebenfalls meiner oben genannten Serie von Artikeln über die Handelscrisis von 1857 entnehme.

„In den Vereinigten Staaten war die Ursache der Crisis, wie in Europa eine colossale Ueberspeculation im Effecten- und Waarenhandel und ein arger Missbrauch des Credits. Die Hauptschuld daran trägt unseres Erachtens der wilde to go ahead-Geist des Yankee, dem diesmal die Sache durch das leichtsinnige und übermässige Creditiren Europa's, namentlich Englands und Deutschlands, besonders leicht gemacht wurde.

Bereits Anfang August kamen einige Fallimente vor, welche die Stimmung ernster zu trüben begannen. Das Misstrauen in Newyork verbreitete sich noch weiter, als am 17. August neue

Durch diese Zuschüsse fremden Capitals genährt, dehnte sich die Speculation von Jahr zu Jahr weiter aus, und unternahm eine Menge grossartiger Werke, deren Vollendung wesentlich von der ferneren Beisteuer europäischen Geldes abhing. So wurden Fabrikwesen, Bergbau, Communicationsmittel rasch und bald fast über Bedürfniss, jedenfalls über die Kräfte selbst dieses thätigen Landes in Angriff genommen. Besonders wurde der Eisenbahnbau in einem europäische Verhältnisse weit übersteigenden Umfange betrieben. Das fertige Bahnnetz umfasste Ende 1850 1910 deutsche Meilen, Ende 1856 dagegen 5322, weist also in 6 Jahren eine Zunahme von 3412 Meilen nach. Waren die Herstellungskosten auch relativ geringer, wie in Europa, die jährliche Ausgabe muss doch an 130 Mill. Thlr. betragen haben. Um das nothwendige Capital zusammen zu bringen, creirte man immer neue Serien von Prioritätsobligationen mit 7, 8, selbst 10 Procent Zinsen gegen Verpfändung der Bahn oder einzelner Theile derselben, um englisches und deutsches Capital leider nur mit zu gutem Erfolge anzulocken. Nur zu oft fielen dann die Betriebserträgnisse der Bahnen selbst zur Bezahlung dieser Zinsen zu gering aus. Die Aufnahme schwebender Schulden brachte die Gesellschaften in ein System financieller Zerrüttung, aus dem nur der Bankerott sie zu retten vermochte. Dieser musste alsbald eintreten, wenn sie nicht mehr wie bisher neue Schulden aufnehmen konnten, um damit die alten zu bezahlen, so wie also eine Stockung und Verweigerung des Credits erfolgte.“ Diese Finanzlage der Eisenbahnen war ein sehr wichtiger Factor in der Crisis von 1857 und ihrerseits an dem Sturze mancher Banken Schuld.

„Der Oberintendant des Bankwesens im Staate Newyork gibt in seinem Jahresberichte für 1857 der „„Acte v. 6. April 1850, deren Zweck es ist, den Corporationen zu untersagen, bei gerichtlichen Klagen das Wucherverbot anzuwenden““ einen Hauptantheil der Schuld an der Ueberspeculation und den Creditüberschreitungen, indem er sie ihren practischen Wirkungen nach eine „„Acte zur Ermächtigung der Eisenbahn- und anderer Corporationen, Wucherzinsen zu zahlen““ nennt, und hinzufügt: „„die Acte hatte einfach den Zweck, Seitens der Corporationen gesetzliche Betrügereien gegen diejenigen zu verhindern, die

Betrügereien und Missverwaltungen westlicher Eisenbahnen bekannt wurden. Eine stetige und zunehmende Knappheit auf dem Geldmarkte war die Sommermonate hindurch bemerkbar.

ihnen Geld leihen. Waghalsige Speculanten haben sie benutzt, überaus gewagte Unternehmungen in Gang zu bringen, und das Capital wirklich werthvoller Anlagen ist unter den von dieser Acte erlaubten Opfern, welche gebracht wurden, um das zu ihrer Vollendung nöthige Geld zu erlangen, völlig werthlos geworden. Es haben selbst Actieninhaber sich verleiten lassen, in dieser Gattung von Corporationsschuldpapieren Geld zu dem hohen Zinsfusse anzulegen, den sie nach dem Anerbieten der von ihnen selbst gewählten Directoren vorschlugen.""

„Hierneben gingen wilde Speculationen anderer Art, wie die in sogenannten western lands and townlots, wozu der wahrhaft fabelhafte Aufschwung der durch die massenhafte Einwanderung sich rasch bevölkernden westlichen Staaten und Städte der Union die Veranlassung gab. Uns ist dergleichen beinahe unbegreiflich, aber man denke am Orte wie Chikago, das 1830 noch ein blosser Handelsposten, 1840 erst 4,000, 1850 30,000, 1853 60,000, 1856 120,000 Einwohner zählte und der erste Getreidehandelsplatz der Welt geworden ist."

„Ferner fand die ungeheuere Ausdehnung des Handels Statt, aus welchem trotzdem wie in Europa immer mehr Capital herausgezogen und im Effectenhandel verwendet, festgelegt wurde, während die Kaufleute ihre vergrösserten Geschäfte nur mit angespannterem Credite betrieben. Ein grosser Theil dieses Handels hing ebenfalls ganz vom europäischen Credite ab, namentlich geschahen die Verkäufe von Fabrikaten, selbst in Auctionen, immer nur gegen mehrmonatlichen Zahlungsaufschub. Eine gute Folge der Crisis war die Verkürzung dieser Creditfristen, die es in Newyork und Boston wenigstens in einigen Branchen durchzusetzen gelang. Der ungeheure Luxus, worin es jede Bevölkerungsclasse der anderen gleich thun wollte, — ein Streben, das freilich auf's Engste mit den gesammten socialen und politischen Verhältnissen der grossen Gleichheitsrepublik zusammenhing, — drückte dabei sehr auf die Sparfähigkeit des Volks."

„Zur Bezahlung der europäischen Schulden reichten die Stapelproducte des Landes, Baumwolle, Getreide und Tabak nicht mehr aus, sondern fast die ganze californische Goldproduction musste allmälig dazu dienen. Während man aber „„in der

Das Verlangen nach Discontirungen und damit der Disconto in der Newyorker Wallstreet — entsprechend der Londoner Lombardstreet — stieg fortwährend. Da gab am 24. August die unerwartete Zahlungseinstellung der bisher wohl accreditirten Ohio Life and Trust-Company in Cincinnati und ihrer wichtigen Newyorker Filiale das Signal zur Panique. Dies Institut war eine Depositen- und Discontobank mit 2 Mill. Doll. Capital. Vorschüsse an Eisenbahnen auf ungenügende Sicherheit hatten sie zu Grunde gerichtet, ihre Passiva wurden auf 5 Mill. Doll. angegeben. Sie hatte noch kürzlich eine halbjährige Dividende von 5 Procent ausbezahlt und um die Zeit ihrer Suspension standen ihre Actien 102.

Die Panique dehnt sich sofort und mit wachsender Schnelligkeit und Intensivität über die ganze Union aus. Die Fallimente häufen sich, jedes stürzende Haus reisst wieder eine ganze Reihe anderer mit sich. Natürlich concentrirt sich das Uebel in Newyork, dem vornehmsten Wechselplatze des Landes. Die Geldklemme wächst, Ende August ist 24 Procent schon der niedrigste Discont. Die Newyorker Stadtbanken müssen ihre Darlehen einziehen, weil man ihnen die Depositen kündigt, sich ihr Baarfonds vermindert, und erschweren hierdurch die Lage noch mehr. Neuen Schrecken verbreitet am

Ankunft dieses Goldes einen augenscheinlichen Beweis vermehrten Wohlstandes sah, wurde sein Abfluss kaum beachtet,““ wie es in dem Berichte des Oberintendanten des Bankwesens in Newyork heisst.“

„Alle diese Zustände wurden immer unhaltbarer, als die alte Welt seit 1854 in Folge der aufgedeckten infamen Betrügereien bei der Verwaltung von Bahnen und wegen der in Europa erwachenden eigenen Speculation in ihren Crediten an die neue Welt schwieriger wurde und bald die Rückwanderung europäischen Capitals oder die Heimsendung amerikanischer Werthpapiere begann. Nachdem bereits das ganze Jahr 1856 und die erste Hälfte des folgenden hindurch sich Vorboten der Crisis gezeigt hatten und einzelne warnende Stimmen in der Newyorker Presse ertönt waren, sollte ein an sich unbedeutendes Ereigniss im August 1857 das Signal zum Zusammensturze geben.“

1. September die durch den Unterschleif eines ihrer Beamten veranlasste Suspension der Mechanic's Banking Association in Newyork. Im Laufe des Septembers wird der Zustand immer schlimmer. Es characterisirt die Lage, um nicht zu sagen das Land, dass bei dem Untergange des grossen Panamadampfers Central-Amerika neben dem Verluste der sicher erwarteten $1^1/_2$ Mill. Doll. californischen Goldes die Hunderte von Menschenleben kaum beachtet werden. Der Credit verschwindet fast ganz, 60—100 Procent ist laufender Disconto, ja Geschäfte zu 1—3 Procent pr. Tag, also 1000 Procent pr. Jahr kamen in einigen Orten vor. Wer die Verluste aus Wechseln noch verschmerzen kann, den bringen die rapide sinkenden Waarenpreise und Effectencurse gewiss zu Fall. Auch solvente Firmen unterliegen dem augenblicklichen Mangel an disponiblen Mitteln zur Erfüllung ihrer Verbindlichkeiten und suspendiren. Die Portefeuille's der Disconteurs und Banken entwerthen, da die Wechsel unbezahlt bleiben, während ihnen die Depositen wegen des Bedürfnisses an Zahlungsmitteln gerade jetzt entzogen werden. So unterliegen neben vielen einzelnen Banken an kleineren Orten die sämmtlichen in Philadelphia und Baltimore mit bloss einer einzigen Ausnahme den „Run's." Auch zwei oder drei der incorporirten Banken Newyorks stellen ihre Zahlungen ein und gehen in die Hände der Gläubiger über.

Dennoch hoffen die Newyorker Stadtbanken in einem am 29. September publicirten Erlasse noch immer zu widerstehen. Aus diesem Grunde arbeiten sie an der Verminderung ihrer Discontirungen energisch fort. Bis Mitte September waren nur drei Proteste für unbezahlt gebliebene Noten, immer nur für ganz unbedeutende Beträge, vorgekommen. Das Misstrauen wächst indessen beständig. Am 9. und 12. October suspendirt je eine Bank in Folge eines Run's, auch die ganz sicheren Sparbanken werden überlaufen. Den Todesstoss aber erleidet der Rest noch bestehenden Vertrauens am 10. October, wo die Wechsel und Noten dreier grosser Bahnen, Newyork-Erie, Illinois-Central und Michigan-Central, welche enorme schwebende Schulden contrahirt hatten, unter Protest kamen.

Die Newyorker Kaufmannschaft war in voller Verzweiflung über die Unmöglichkeit, Wechsel in Discont zu begeben. Die Banken weigerten fortwährend Vorschüsse, die ganze Leidenschaft wandte sich jetzt gegen diese Anstalten. Um diesem Zustande ein Ende zu machen, verabredeten die Kaufleute unter sich eine grosse gemeinsame Kündigung der Bankdepositen, es wurde ein Run gegen die Stadtbanken förmlich organisirt, um sie zur Suspension zu zwingen, in der Hoffnung, dass sie dann williger discontiren würden. Vor einer zeitweiligen Unterbrechung ihrer Baarzahlungen scheuten die Banken sich besonders deshalb, weil sie dadurch in einen völlig illegalen Zustand versetzt wurden, da nach Art. VIII, Sect. 5 der State constitution von Newyork vom November 1846 selbst der Legislatur die Macht abgesprochen ist, irgend ein direct oder indirect eine solche Suspension sanctionirendes Gesetz zu erlassen. Die Banken fürchteten, ihre Ausstände nicht einklagen zu können und liquidiren zu müssen. Allein die Umstände erwiesen sich mächtiger, als der Gesetzesparagraph.

Das verabredete Bankrennen der Deponenten fand am 13. October statt. Am Abend dieses Tages hatten 18 Banken, die aber trotzdem nur ein Viertel ihres Baarfonds ausbezahlt haben sollen, ihre Thüren geschlossen. Von den übrigen 33 associated City Banks verabredeten 32 die Suspension für den Morgen des 14. Octobers, „angesichts der in diesem Gemeinwesen herrschenden Erregung und der Thatsache der wirklichen Suspension einer Anzahl Banken dieser Stadt.“ Im Uebrigen sollten die Geschäfte wie bisher fortgehen und die energischsten Anstrengungen zur Wiederaufnahme der Baarzahlungen gemacht werden. Nur die kleine Chemical-Bank blieb baarzahlend. Gegen die Anklagen ihrer Gläubiger wurden die Banken durch die Interpretation, welche die Gerichtshöfe den betreffenden Gesetzen gaben, geschützt. Danach sollte eine Bank nur im Falle nachweisbaren Betrugs oder wirklicher Insolvenz liquidiren müssen. Dem Beispiele der Stadtbanken folgten die übrigen Banken des Staates Newyork, sodann die Bostoner und die übrigen neuenglischen. Bald gab es in der ganzen

Union ausser in Neuorleans nur noch vereinzelte baarzahlende Banken.

Uebrigens war mit dem 14. October der Höhepunct der Crisis erreicht. Das Vertrauen, jenes wunderbare Agens aller materiellen Thätigkeit, erwachte langsam aber kräftig sofort nach der Suspension wieder, die Klemme nahm ab, der Disconto sank, selbst ohne dass die Stadtbanken sich zu der gewünschten Ausdehnung ihrer Credite bequemten. Rasch nahmen Depositen und Baarfonds zu. Der Disconto der Banknoten gegen Baar überschritt in Newyork nicht $^1/_4$ — $^1/_2$ Procent. Factisch wurden die Noten fast immer eingelöst, ja die Banken gaben gern Gold gegen ihre Noten, denn die Suspension hatte im Grunde nur die Wegziehung der Depositen in Gold hindern sollen. Selbst während des Run's hatten viele Deponenten sich bereitwillig die Auszahlung ihrer Guthaben in Noten statt in Gold gefallen lassen, wie bereits erwähnt, kein übler Beweis für das in die Noten gesetzte Vertrauen. Schon Mitte December, wo ihr Baarfonds auf 26 Mill. Doll., mehr als doppelt soviel wie sonst, gestiegen war, nahmen die Newyorker Stadtbanken die Baarzahlungen allgemein und förmlich wieder auf. Auch hierin folgten ihnen wieder die meisten Banken der Union bald, mit Ausnahme der pennsylvanischen, die gesetzlich vom April 1858 an wieder baarzahlen mussten.

Für unseren Gegenstand, die Geld- und Credittheorie der Peel'schen Acte, bietet die vorausgehende Schilderung Manches, was zur Beurtheilung des Werths dieses Gesetzes benutzt werden kann. Wir kommen darauf sogleich zurück, nachdem wir noch einen Blick auf das amerikanische Bankwesen und seine damalige Wirksamkeit geworfen.

In der ganzen Union belief sich nach den im Einzelnen allerdings öfters etwas abweichenden Daten die Zahl der Banken im Jänner 1850 und 1857 auf resp. 824 und 1.415, ihr Capital auf 217 und 371 Mill. Doll., ihr Notenumlauf, nach Abzug der im eigenen Besitze der Banken befindlichen Noten, auf 115 und 187, ihre Depositen auf 110 und 230, ihre Vorschüsse aller Art auf 364 und 684, dagegen ihr Baarfonds nur auf 45 und 58 Mill. Doll. Die Zunahme der Noten

erscheint für ein Land wie die Union und eine Verkehrsentwicklung, wie die dortige namentlich seit 1850 es war, durchaus nicht übermässig. Viel bedeutender war die Vermehrung der Depositen. Die Zunahme der Vorschüsse geschah zur Hälfte durch Vermehrung des Capitals, dessen Verhältniss zu den Verbindlichkeiten, 1857 89 Cents auf 1 Dollars, nicht ungünstig war.

Die schwache Seite des amerikanischen Bankwesens tritt dagegen in dem ausserordentlich niedrigen Baarfonds gegenüber den fast sämmtlich auf Verlangen sofort zurückziehbaren Depositen und Noten hervor. Es kommen davon 7 Doll. 20 C. auf 1 Doll. baar, ein sehr ungünstiges Verhältniss, zumal die rasche Realisirbarkeit mancher Activa, Vorschüsse u. s. w. Manches zu wünschen übrig lässt.

Noch schlimmer stellen sich die Verhältnisse im Staate Newyork in Betreff des Baarfonds. Die Notenemission ist hier im Vergleiche zum Depositengeschäft von untergeordneter Bedeutung, am 6. Juni 1857 $32,^{4}$ Mill. Doll. Noten und nach Abzug der von den Banken selbst besessenen nur $29,^{3}$, neben $104,^{35}$ Mill. D. Depositen. Die gesammten Verbindlichkeiten, lauter unmittelbare und dringende Rückforderungen, betrugen nach Abzug der Checks und Cassenposten $127,^{7}$ Mill. D., der Baarfonds aber nur $14,^{37}$ oder auf 1 D. des letzteren kamen 8 D. 89 C. der ersteren. Dies war ein ungünstigeres Verhältniss, als selbst unmittelbar vor der Crisis von 1837, wo dasselbe bei $34,^{2}$ Mill. Noten und nur $19,^{3}$ Mill. Depositen neben $6,^{56}$ Mill. D. Baarvorrath $1:6,^{7}$ betrug — Zahlen, die nebenbei auch den grossen Umschwung im Bankwesen in der genannten zwanzigjährigen Periode zeigen.

Dieses Deckungsverhältniss der Bankschulden genügt nicht. Das haben aber, wie der Oberintendant des Newyorker Bankwesens mit Recht bemerkt, erst die *neuesten Erfahrungen* des Jahres 1857 bewiesen. Er sagt: „Die Lage der Banken im Juni 1857 konnte selbst die Befürchtungen der scharfsichtigsten und zaghaftesten Banquiers des Staates nicht erregen. Der Wechselcurs auf das Ausland hielt sich vielmehr zu Gunsten Newyorks. Dies hatte dem Banquier stets zur

Richtschnur bei seinen Operationen gedient. Er dachte nicht im Entferntesten daran, dass der Sturm in unmittelbarster Nähe losbrechen würde, wo der Grund und Boden vom Reichthum des Ackerbau's strotzte. Die Lage der Banken war aber, wie wir *jetzt* bemerken, schon am 6. Juni höchst gefahrvoll. Die Erfahrung hat dem Banquier von Newyork gezeigt, dass auch die *inländische Nachfrage nach Metallgeld* eine Suspension der Baarzahlungen herbeiführen kann.“ Deshalb trifft die Banken selbst kein so harter Vorwurf. Die Ausdehnung ihrer Discontirung war in der letzten Zeit nicht sehr bedeutend. Auch die der Stadtbanken allein, wenn auch unzeitig der Speculation zu Hilfe kommend, von 102,^{5} auf 122,^{1} Mill. in der Zeit vom 1. Nov. 1856 bis 8. Aug. 1857, findet in Europa bei grossen Centralbanken ihr Analogon.

Gefährlich war die Lage der Banken damals hauptsächlich durch die grossen Depositensummen, welche in Newyork wie in England in Folge der neueren Praxis, *hohe* Zinsen auch für *stets fällige* Depositen zu zahlen, bei den Banken eingelegt wurden. In Newyork war eine weitere riscante Praxis, dass die Stadtbanken auf die Bilanzen der Landbanken Zinsen vergüteten, wodurch ein noch verwickelteres Schuldensystem entstand. Nach Abzug ihrer Guthaben schuldeten die Stadtbanken den Banken im Innern des Staates 7,^{16} Mill. Doll. am 26. September 1857. Natürlich müssen solche Gelder, wenn man keinen Verlust erleiden will, wieder ausgeliehen werden. Gerade aber die verzinslichen Depositen pflegen den Banken im ungünstigsten Momente wieder entzogen zu werden, sobald sich nemlich anderswo eine bessere Anlage bietet, z. B. beim Eintritte einer starken Baisse der Effecten in und kurz vor den Crisen. Hier wirkt also neben dem Misstrauen und dem eventuellen gewöhnlichen Bedarf noch ein anderer Factor auf die Herausnahme der Depositen ein. Wenn alle Welt der Discontirung am Meisten bedarf, müssen die Banken wegen der Depositenkündigung die Darlehen beschränken. Der Geschäftsbetrieb zwischen den Newyorker Stadt- und Landbanken lässt sich hier nicht in der Kürze darstellen, weil er

zu eigenthümlich und verwickelt ist. Die seit Monaten währende Verminderung der Depositen im Innern des Landes, eine Folge der Wanderung von Menschen und Capital nach dem so lockende Aussichten bietenden Westen, erschwerte jedenfalls auch indirect die Lage der Stadtbanken. So hatten diese wegen des Geschäfts mit hoch verzinslichen Depositen beim Beginn der Crisis eine sehr geringe Baarreserve, und mussten, als ihnen seit Anfang August viele Depositen entzogen wurden, ihrerseits energisch an der Einziehung ihrer Ausstände arbeiten. Der Erfolg war auch eine Verminderung der Darlehen vom 8. August bis 10. October um $20,^{2}$ Mill. Doll., wodurch die Rückzahlung der Depositen bis zum Betrage von $17,^{7}$, oder von $67,^{4}$ auf $49,^{7}$ und die Abnahme des Notenumlaufs von 9 auf $7,^{5}$ Mill. Doll. ohne ein erhebliches Schwinden des $11,^{5}$ Mill. D. betragenden Baarfonds möglich wurde.

Allein dieses Verfahren, welches in dem zu kleinen Baarvorrath bedingt war, veranlasste gerade mittelbar den Sturz der Banken, da es das schon erwähnte verzweiflungsvolle Bankrennen der Deponenten hervorrief, welchem die Banken am 15. October erlagen. „Diese Zahlungseinstellung, sagt der Oberintendant, steht einzig, ohne ihres Gleichen da, den Banquiers konnte ihre bisherige Erfahrung dabei nichts nutzen. Ein solcher Zustand der Dinge, wie der gegenwärtige, hat vorher auch nicht einmal in annähernder Weise stattgefunden.“ Er zieht daraus die Lehre, „dass die grösste Gefahr für die Banken wie für das Publicum in grossen Beträgen an Depositen, nur zum geringeren Theil in den hinausgegebenen Circulationsmitteln liegt.“

Die gesetzlichen Bestimmungen des Staates Newyork über die Banknoten haben sich in der Crisis von 1857, wie man gestehen muss, bewährt. Bekanntlich muss danach für die Noten ein gleicher Betrag sicherer Staatspapiere beim Oberintendanten des Bankwesens deponirt werden, welch' letzterer Beamter diese Hinterlagen, sobald eine Bank ihre Noten nicht einzulösen vermag, veräussern darf, um damit die Noten einzuziehen; so geschah es mit denen einer fallirten Bank während der Crisis von 1857, wo die Noten inmitten des Trubels

binnen 10 Tagen al pari eingelöst wurden. Herr King, Gouverneur des Staates Newyork, konnte daher auch in seiner Botschaft vom 5. Jänner 1858 an die Legislatur dieses Staates sagen: „Die Suspension der Baarzahlungen sei in keiner Weise durch die Noteninhaber veranlasst worden, da die Zettel durch die Gesetzgebung des Staates so wirksam gesichert seien, dass über ihren wirklichen Werth, wenn nicht über ihre unmittelbare Einlösbarkeit Niemand in Zweifel gewesen sei.“ Er schlug daher damals auch keine Veränderung der Gesetze vor, und der Oberintendant wünschte letztere nur auf die sogenannten incorporirten Banken ausgedehnt zu sehen, welche zur Deponirung von Staatspapieren nicht verpflichtet sind, da sie schon vor 1838, dem Jahre des Gesetzerlasses, bestanden. Bei den Banknoten kommt neben der Sicherheit eben das Moment sehr in Betracht, dass sie in Darlehen hinausgegeben auf dem Wege der Rückzahlung der Darlehen wieder bei der Bank eingehen und auf diese Weise nicht so leicht Unbequemlichkeiten machen. Die Bedeutung der bankmässigen Deckung der Notencapitalien tritt hier auch in Crisen wieder klar hervor.

Dagegen bedarf es für die Newyorker Banken durchaus grösserer Baarfonds, denn der Oberintendant hat ganz Recht, wenn er die Frage, „wie kam es, dass die Banken ihre Baarzahlungen einstellen mussten?“, einfach mit den Worten beantwortet: „sie hatten nicht gemünztes Geld genug, das Verlangen danach zu befriedigen, obgleich sie sonst völlig solvent waren.“ Darin liegt überhaupt der schwächste Punct eines völlig decentralisirten Bankwesens, wie des nordamericanischen. Dennoch abstrahirte auch Buchanan mit Recht von der Einführung eines mit den politischen Verhältnissen der Union im völligen Widerspruch stehenden Centralbanksystems. Er hoffte vielmehr von den Regierungen der Einzelstaaten, dass sie gesetzlich die Grösse der kleinsten Notenappoints erhöhen möchten, zuerst auf 20, dann anf 50 Doll., und dass sie sodaun auf die Bereithaltung von mindestens 1 Doll. baar auf 3 Doll. Noten und Depositen hinwirkten. Auch King schlug in seiner Botschaft vor, die Banken zu verpflichten,

25 Procent Münze für ihre Cassenverbindlichkeiten, abgesehen von den Noten, zu halten. Der Oberintendant verlangte nur 20 Procent baar für die Depositen, d. h. so viel, wie sie in den Jahren August 1853—55 von selbst gehalten hätten. Ohne Zweifel hat die gesetzliche Fixirung eines solchen Verhältnisses ihre Bedenken, sie kann z. B. auch auf Privatbankhäuser nicht gut ausgedehnt werden und begünstigt deshalb diese.

Fest steht aber allerdings, dass nur durch die Bereithaltung eines grösseren Baarfonds das decentralisirte Bankwesen dem centralisirten diesen Hauptvorzug abzugewinnen vermag, inmitten des Misscredits und der Panique's festzustehen und Credit und somit wirksame Hilfe gewähren zu können. Das Newyorker Bankwesen würde dann neben der trefflichen Praxis einer wöchentlichen Statuspublication und im Besitze des Clearing-Houses, das sich namentlich 1857 gut bewährte, wenig mehr zu wünschen übrig lassen.

Um des nothwendigen Zusammenhangs Willen musste im Vorhergehenden auch Manches berührt werden, das mit unserem eigentlichen Gegenstande nicht unmittelbar in Verbindung steht. Es würde aber nicht möglich gewesen sein, die hier in Betracht kommenden Puncte darzustellen, wenn man nicht eine zusammenhängende Skizze gegeben welche letztere ausserdem für viele Fragen des Bank- und Creditwesens im Allgemeinen von Interesse ist und daher insoferne nicht als dem Gegenstande dieser Schrift fremdartig angesehen werden kann.

4. Die Bankpolitik in Crisen nach den Newyorker Erfahrungen im Jahre 1857.

Die Ereignisse in Nordamerika, besonders in Newyork im Jahre 1857, welche wir schilderten, scheinen uns für manche unserer früheren Sätze die bekräftigenden Belege zu bieten. Darunter namentlich für die von uns gutgeheissene Bankpolitik in Crisen und gegenüber von Metallausfuhren und für die Nothwendigkeit einer leichten Realisirbarkeit der die Deckung der Noten und Depositen bildenden Activa.

Nach dem stricten Princip der Peel'schen Bankacte hatten die Newyorker Banken ganz richtig gehandelt, als sie

keine weitere Ausdehnung ihrer Vorschüsse, sondern um jeden Preis eine Einschränkung derselben vornahmen, so lange der Baarvorrath nicht grösser geworden. Allein wie zu wiederholten Malen in London, so hat sich auch in Newyork damals gezeigt, dass diese Politik der Banken nicht unbedingt richtig sei. So lange der Baarfonds in Folge der ungünstigen Wechselcurse in Anspruch genommen wird, um Geld für die Ausfuhr herzugeben, werden allerdings die Vorschüsse, resp. die Notenemission beschränkt werden müssen. Sobald dagegen der Abfluss des Metalls in's Ausland nicht mehr zu fürchten ist, kann unter gewissen Umständen die Lage der Banken selbst durch Vergrösserung der Vorschüsse, mithin auch Ausdehnung der Notenemission wirksamer gesichert werden, als durch die hartnäckige Verweigerung weiteren Credits. Dies zeigt uns der Newyorker Fall deutlich, welcher hierdurch die Richtigkeit der früheren Polemik gegen die Wirksamkeit der Bankacte in Crisen bestätigt. Die absolute Verweigerung von Darlehen auch an solvente Firmen, zu welcher sich die Banken freiwillig entschlossen, hatte damals in Newyork dieselben Folgen, wie die zwangsweise Verweigerung von Credit, welche die Bank von England unter der Peel'schen Acte eintreten lassen muss. In beiden Fällen wurde einmal die Heftigkeit der Crisis verstärkt, weil die Zahl der Fallimente durch die Creditverweigerung noch wuchs und wurde das Gefühl der Angst noch gesteigert, weil Jedermann unter dem moralisch deprimirenden Eindruck stand, dass gar kein Credit mehr zu bekommen sei. In beiden Fällen waren diese Wirkungen der fortgesetzten Beschränkung der Vorschüsse oder Zusammenziehung der Passiva unnöthig, weil die Noteneinlösbarkeit und die Solvenz des Depositengeschäfts nicht auf dem Spiele standen, und unzweckmässig, weil die Crisis nun erst recht eine für die Banken gefährliche Heftigkeit annahm. In den Momenten einer Creditcrisis, wo der Rückschlag der Speculation schon erfolgt ist, die Curse und Preise von ihrer schwindelhaften Höhe herab gesunken sind und die Ursache des Metallabflusses, wenn anders dieselbe in diesen Speculationspreisen mitgesucht werden muss, weggefallen ist, wird es darauf

ankommen, die entstandene Lücke im Creditsysteme durch starke Vorschüsse der Banken auszufüllen, um hierdurch eine Linderung der Crisis zu bewirken. Hierdurch wird in Bälde der übermässige Andrang um Creditgewährung von selbst aufhören, weil er wesentlich aus Misstrauen und Furcht einer baldigen vollständigen Creditverweigerung entstanden. Die Massregeln der Bank von England im December 1825 sind ein Beispiel einer richtigen Bankpolitik gegenüber dem völlig erloschenen Vertrauen in der Handelswelt. Die Vornahme solcher Massregeln wird aber jetzt durch die Acte von 1844 verhindert. In Newyork wie in London war die Wirkung der rücksichtslosen Beschränkung der Credite die gleiche, und zwar die entgegengesetzte von der, welche man sich davon versprochen hatte: die Lage der Banken wurde nicht nur nicht mehr gesichert, sondern sie wurde noch schwieriger. In England trat schliesslich die Nothwendigkeit ein, die hindernde Bankacte zu suspendiren, in Newyork wurden die Banken sogar zur Einstellung der Baarzahlungen gezwungen. Es ergiebt sich daraus von Neuem, dass die Currencytheorie die Verhältnisse einseitig auffasst und danach Massregeln trifft, welche nothwendig im concreten Falle undurchführbar oder sogar schädlich sind.

Die factische Lage der 50—60 Newyorker Banken rechtfertigte aber wenigstens noch die eingeschlagene Bankpolitik, während die Lage der Bank von England dafür in der Regel gar keinen besonderen Grund bietet. Jene Banken, so solide die Verwaltung mancher, vielleicht der Mehrzahl unter ihnen sein mag, haben doch nicht leicht einen so festen Credit, wie eine Centralbank gleich der englischen, schon weil sie der Natur der Sache nach viel kleinere Etablissements sind. Die Thatsache des Fallissements der einen wird sofort Misstrauen gegen die anderen mit hervorrufen, wie sich 1857 besonders zeigte. Den Newyorker Banken wurden daher auch in den ersten Wochen der Crisis viele Depositen aus Misstrauen gekündigt und so war bei dem kleinen Baarfonds eine gewisse Verminderung der Vorschüsse ein Gebot der Nothwendigkeit. Zugleich genoss die Note keiner einzelnen dieser Banken

einen so festen Credit, dass eine bedeutende Vermehrung der Noten zur Stillung des Creditbedürfnisses hätte stattfinden können, auch wenn nicht die Vorschrift der Hinterlegung von Staatspapieren für die ausgegebenen Noten damals eine ähnliche Grenze, wie die Peel'sche Acte, der Ausdehnung der Emission gezogen hätte. Wie bereits erwähnt, ist es schon verdienstvoll genug, dass die Newyorker Stadtbanken selbst nach eingetretener Suspension ihre Noten fast ganz auf Pari zu halten wussten und theilweise damit die Depositen zurückzahlen konnten. Die Gesammtsumme der Newyorker Stadtbanknoten beläuft sich auf den bescheidenen Betrag von nur 8—9 Mill. Doll. Kurz, da die genannten Banken einmal nicht genug baare Casse hielten, mussten sie wohl oder übel unerbittlich die Verminderung ihrer Ausstände anstreben, selbst wenn sie klarer die Folgen dieser Politik für sie selbst hätten voraussehen können.

Ganz anders die Bank von England. Diese Anstalt wird durch das Peel'sche Gesetz gezwungen, eine Politik, welche die einzelnen Newyorker Banken in Folge von dem Systeme immanenten Mängeln nothgedrungen einschlagen müssen, ebenfalls aufzunehmen, während das System der grossen Centralbanken gerade darin vor dem Systeme der kleinen Banken seinen Vorzug hat, dass es in Creditcrisen nicht die Banken gewissermassen zum Stillstand ihrer Thätigkeit zwingt. Der Bank von England werden in dem geschilderten Stadium der Crisis, wo die Panique culminirt, gerade Depositen in Masse zugeführt, welche anderen Banken entzogen wurden. Der Credit ihrer Noten steht so fest, dass sie dieselben zur Auszahlung so gut wie Münze benutzen und erforderlichen Falles eine bedeutende zeitweilige Vermehrung derselben vornehmen kann. Die Bank von England ist endlich das grosse Edelmetallreservoir, welches fast immer genug flüssige Mittel enthält, um auf Grund deren eine temporäre starke Ausdehnung der Passiva vornehmen zu dürfen. Alle diese Verhältnisse setzen dieses Institut in den Stand hilfreich in Creditcrisen einzutreten, wo kleine Banken um ihrer eigenen Sicherheit Willen allen Beistand verweigern müssen. Allein die

Peel'sche Acte zwingt auch dieser Bank, aus dem einzigen Grunde, eine falsche Geld- und Credittheorie in der Praxis zur Durchführung zu bringen, die Impotenz der kleinen Banken des decentralisirten Systems auf.

Wir können jetzt nicht länger dabei verweilen, zwischen der damaligen Lage der Newyorker Banken und der dem Peel'schen Gesetze zu verdankenden Lage der englischen Bank Analogieen zn ziehen. Unsere obige Skizze der 1857er Crisis wird dazu von selbst auffordern. Es treten bei aufmerksamer Beobachtung genug Puncte daraus hervor, welche die Unrichtigkeit der Currencytheorie abermals klar werden lassen. In Newyork wie in London erwies es sich als unrichtig, jede Metallausfuhr nach derselben Regel zu behandeln und wenn oben gesagt wurde, dass die Newyorker Banquiers 1857 zum ersten Male die Bedeutung eines Abflusses von Metall in's Inland kennen lernten und dass dieser Abzug durch Erweiterung der Credite eher, wie durch hartnäckige Verweigerung gestillt werde, so ist es gerade so der Fehler der Peel'schen Bankacte, diese Wahrheit zu verkennen und den sogenannten internal drain upon the bank zu ignoriren, resp. ihn zu behandeln wie einen Metallabfluss in's Ausland.

Bezeichnend bleibt im Newyorker wie im Londoner Falle dabei auch noch der moralische Einfluss der Wegräumung jener der weiteren Creditgewährung gesteckten Schranke. Selbst ohne wirksame Hilfe genügte in Newyork im Jahre 1857 die Thatsache der Suspension der Banken und der Glaube an die daraus jetzt vermeintlich hervorgehende Möglichkeit, wieder Credit zu erlangen, um sehr bald das Vertrauen wieder herzustellen und die Crisis wesentlich zu lindern. Gerade so wirkte die Suspension der Peel'schen Acte in England 1847 und 1857. Daraus ergiebt sich, wie wünschenswerth in gewissen Stadien der Creditcrisis der Mangel einer solchen Schranke sei. Diese letztere liegt, fast kann man sagen, in der Natur des Newyorker Banksystems, sie ist dagegen ganz willkürlich der Bank von England durch die Peel'sche Acte aufgepfropft worden, dem Wesen der Centralbank zuwider. Daraus folgt der Schluss gegen jenes Gesetz von selbst.

Wir hoben oben auch noch hervor, dass aus den nordamerikanischen Verhältnissen sich abermals die Nothwendigkeit ergebe, die Noten und Depositen stets in leicht realisirbaren Werthen anzulegen. Die Zahlungssuspension wurde bei den meisten Banken unvermeidlich, weil sie ihre Capitalien nicht nur in zu geringem Masse flüssig erhalten, sondern weil sie auch den grössten Theil derselben recht eigentlich festgelegt hatten, insbesondere in den Vorschüssen an insolvente Eisenbahngesellschaften. Je kleiner der Baarfonds ist, um so realisirbarer müssten die Forderungstitel sein, in welchen die Bank ihre Capitalien placirt hat. Die früher erörterten Verhältnisse der regelmässigen Rückströmung der Noten zur Bank kommen hier in sehr practischer Weise in Betracht. Wenn eine Bank nur auf diesem Wege eine Partie Noten bequem einziehen kann, so wird ihre Lage selbst bei einem kleinen Baarfonds nicht so leicht gefährdet sein.

5. Die Crisis von 1857 und die damaligen Creditverhältnisse in Hamburg.

Wie die Newyorker, so bieten uns auch die Hamburger Vorgänge während der Creditcrisis des Jahres 1857 manche interessante Einzelheiten, welche auf die Currencytheorie Licht werfen. In Hamburg existirte annähernd der sogenannte „rein metallische“ Zustand des Geldwesens, den die Overstone'sche Schule bei richtiger Consequenz doch eigentlich als den besten anerkennen müsste. Die dortigen Erfahrungen sind daher geeignet, die Vortheile und Nachtheile dieses Zustandes hervortreten zu lassen.

In Hamburg herrschte vor der Crisis und herrscht theilweise selbst noch jetzt eine Vorliebe für gewisse als „solid“ geltende Gebräuche und Einrichtungen, welche diesem Platze zum Theile eigenthümlich sind, wie die oft gepriesene „feste Silbervaluta“, die alte Girobank, und eine Abneigung gegen Platzwechsel, gegen Banknoten und das ganze neuere Bankwesen überhaupt war daselbst ebenfalls bis vor Kurzem noch ziemlich allgemein verbreitet. Die letzte Crisis scheint uns indessen den Beweis geliefert zu haben, dass die jetzige

Hamburger Credit- und Bankorganisation vielfach veraltet ist und einer zeitgemässen Umgestaltung bedarf, um für die veränderten Handelsverhältnisse unserer Tage zu passen. Die Fernehaltung alles Zettelwesens hat in Hamburg nicht verhindert, dass man in einen weitgehenden Missbrauch des Wechselcredits verfiel, der Versuchung unterliegend, welche das schon theilweise im Wesen des Hamburger Waarengeschäfts bedingte grossartige Wechselgeschäft darbot. Die Vermehrung der Circulationsmittel, durch Banknoten nicht möglich, von welchen doch aller Erfahrung nach nur eine sehr beschränkte Menge im Umlauf erhalten werden kann „wurde zum Verderben des Handels durch einen immer mehr anschwellenden Wechselaustausch ersetzt.“ So fand in Hamburg eine colossale Ueberspeculation ganz ohne das verschrieene „imaginäre Umlaufsmittel“, die Banknoten, statt, die nach der consequenten Lehre der Currencyschule dazu eigentlich immer nothwendig sein müssten. Eine genauere Kenntniss jener Wechselfabrication aber hatte Niemand, da das alte Hamburger Wesen die moderne Publicität in dergleichen Dingen scheute und nicht einmal die Summe der beim Stempelamt gestempelten Wechsel bekannt wurde, so wenig wie die Grösse des Metallvorraths der Bank. Die Kenntniss von der Vermehrung der Banknoten hätte wenigstens immer aus den Status der Banken gewonnen werden können. Die beiden im Sommer 1856 gegründeten Institute, von denen das eine sich vergeblich um die Concession der Zettelausgabe beworben hatte, vermochten in der kurzen Zeit ihres Bestehens noch keinen genügenden Wirkungskreis zu gewinnen, als dass ihre Berichte völlige Belehrung über die Grösse der Geldgesuche gegeben hätten.

Was geschah aber sofort nach Ausbruch der Crisis? Wie bewährten sich die alten Institutionen, die dem Wesen des „rein metallischen“ Geldwesens gut entsprachen, auf die Hamburg sich so viel zu Gute gethan, und deren Bestehen es fast gehindert zu haben scheint, nur an die Möglichkeit einer excessiven Speculation zu denken? Der Handelsstand des ersten Continentalhandelsplatzes, einer Handelsmetropole, die zugleich der zweite oder dritte Welthandelsplatz ist, war

vollkommen rath- und hilflos. Ohne kräftige Bankinstitute, ohne jene verschrieene Credit- und Bankorganisation fast aller anderen Handelsstädte der Welt, über deren Fernehaltung bisher so grosse Freude und Genugthuung bestanden hatte, vermochte man sich denn jetzt auch nicht anders zu helfen, als dass man die Intervention des Staats veranlasste und von diesem jener Beistand gewährt werden musste, den anderer Orten die Bankinstitute in jedenfalls viel naturgemässerer und ungefährlicherer Weise leisteten.

Mag man im Uebrigen darüber denken, wie man will, einen höchst gefährlichen Präcedenzfall wird dieses Einstehen der Staatscasse für die Verluste und Sünden der Einzelnen immer bilden. Möglich, dass diese Dazwischenkunft des Staats im Interesse einer Bevölkerungsclasse nicht nöthig, nicht wünschenswerth, selbst schädlich gewesen sei, wie Viele behaupten. Diese Frage ist ziemlich müssig, weil sie doch nie befriedigend beantwortet werden kann. Die Dazwischenkunft des Staats ist jedenfalls eine Thatsache. Sie wurde in diesem Umfange doch nur in Hamburg für nothwendig gehalten, und selbst der besonnene Senat vermochte im Drange der Ereignisse sich ihrer Gewährung nicht zu entziehen, und sie wurde eben allein nothwendig, weil es in Hamburg an Banken und namentlich auch an Zettelbanken gänzlich gebrach, die jetzt in den Höhepuncten der Crisen, wie die Banken von England, Preussen, Frankreich und mehr oder weniger die meisten anderen kleineren und grösseren, selbst einen Theil der nordamerikanischen nicht ausgenommen, den Credit dem Kaufmannsstande gewähren konnten, welcher diesem im Augenblicke durch die übermässige Angst der Privaten entzogen wurde und ohne den einmal der ganze moderne Handel schwer bestehen kann.

Gerade diese Dienste einer Bank, die Belehnung von Waaren und Werthpapieren, das Discontiren von Wechseln, musste nun der Staat selbst übernehmen, und eine der ersten Massregeln bestand in dem Bruche der geheiligten Bankverfassung, in der Verletzung der „festen Silbervaluta“ — wenigstens war es eine Verletzung nach den bisher aufgestellten

Ansichten -- mittelst eines Zwangsdarlehens aus dem unantastbaren Baarfonds der alten Girobank, und somit in der Durchführung gerade desjenigen Grundsatzes, wodurch sich das moderne Bankwesen von dem der früheren Zeit unterscheidet, nemlich in der Umbildung des müssig liegenden Saldo's der Girobank zum theilweise zu benutzenden Darlehen der heutigen Depositenbank. Auch zwischen der Banknotenemission, die zwar unterblieb, und der Verwendung eines Theiles der Girocapitalien besteht, wie wir früher entwickelt haben und unter Anderem auch in einem ganz „practischen“ Actenstücke, dem Jahresberichte der Hamburger Commerzdeputation für 1857 hervorgehoben wurde, kein principieller Unterschied. Wie wir schon einmal bemerkten, ist aber die eigentliche Girobank, welche etwa Depositenscheine für das bei ihr stets liegende Geld emittirte, doch das Vorbild der Peel'schen Acte. Bei folgerechter Weiterführung des Princips dieses Gesetzes muss man zu der Forderung einer solchen eigentlichen Depositenbank gelangen, wo die Depositen nicht Darlehen, sondern juridische Depositen, und die Banknoten nicht Versprechen auf Auszahlung von Geld, sondern Scheine über bei der Bank liegendes Geld sind. Das Muster des gemischten Geldsystems der Currencytheorie ist ein solches rein metallisches Geldwesen, als welches man das mit einer blossen Girobank fungirende bezeichnen kann. Hamburg im Jahre 1857 zeigt, wie dieses gepriesene System der Schule „arbeitet“, es gibt keine handgreiflichere Widerlegung des Princips der Acte von 1844, wie die damaligen Hamburger Erfahrungen mit demjenigen Geldsystem, welches jenes Princip am Genauesten zum Ausdruck gebracht hat.

Wir wollen noch einige Momente aus den 1857er Vorgängen in Hamburg hier anführen, weil sie besonders geeignet sind, einzelne Puncte der Currencytheorie als unrichtig erscheinen zu lassen. Manches Andere aus der damaligen Zeit muss freilich übergangen werden, obwohl auch dadurch rein theoretische Fragen des Geld- und Creditwesens mehrfach vortrefflich beleuchtet werden.

Das grossartige Hamburger Wechselgeschäft ist theilweise ganz naturgemäss mit dem Waarenhandel dieses Platzes gegeben und seine Eigenthümlichkeiten stehen mit der Art und den Richtungen des dortigen Handels in enger Verbindung. Es würde zu viel Zeit fordern, diese in mehr als einer Beziehung interessante Frage näher zu untersuchen, auf welche Weise aus Hamburg's Waarengeschäft sein Wechselgeschäft hervorwächst und warum bei anderen, ebenfalls bedeutenden Handelsplätzen ein solch umfangreiches Wechselgeschäft nicht vorhanden ist, mit anderen Worten, zu untersuchen, warum Hamburg ein so wichtiger Wechselplatz geworden — was unserer Ansicht nach sich aus der Natur seiner Handelsverbindungen erklärt, welche letzteren wieder von Momenten der rein geographischen Lage abhängen — aber ein paar Puncte, welche zur Erklärung des Folgenden dienen, mögen hier hervorgehoben werden. Hamburg's Ein- und Ausfuhr von und nach einzelnen Ländern gleicht sich nur in einzelnen Fällen aus, es hat daher auch schon aus seinem Waarenhandel an das eine Land mehr zu zahlen, als von dort zu empfangen, während es von einem anderen mehr zu fordern hat, als es dahin schuldet. Im Grossen und Ganzen hat es mit seinen Mehrforderungen in Deutschland, Nordosteuropa und überseeischen Ländern seine Mehrschulden an England und das sonstige Europa zu bezahlen. Mithin sind seine Gläubiger vornemlich die reichen und handelsmächtigen Briten, seine Schuldner zum grossen Theile die armen, creditbedürftigen, weiter entfernten, offenbar in jeder Hinsicht viel weniger Sicherheit und Garantie bietenden Bewohner der nordosteuropäischen und vieler transatlantischen Staaten, bekanntlich besonders Süd- und Westamerika's. Der Hamburger Platz bildet hierdurch den Kreuzungspunct von Forderungs- und Schuldverhältnissen sehr verschiedener Art und Güte. Er muss diese fremden Wechsel von oft zweifelhafter Qualität zur Bezahlung seiner Schulden verwenden, sie weiter begeben, und haftet nun durch sein verbürgendes Giro oder als Trassant, wenn der Acceptant den Wechsel beim Verfall einzulösen versäumt. Er kann nur theilweise den Engländer mit eng-

lischen Wechseln bezahlen u. s. w., sondern muss nothwendig auch fremde Wechsel dazu remittiren. Sobald seine überseeischen und nordosteuropäischen Schuldner, wie im Herbste 1857, ihren Verpflichtungen nicht nachkommen, so hat Hamburg nicht nur diesen Verlust zu tragen, sondern wird gleichzeitig von dem doppelten betroffen, sofort aus dem weiter begebenen Wechsel einstehen und ihn bezahlen zu müssen.

Ein solches Wechselgeschäft, wie das Hamburger, bietet aber zu einer missbräuchlichen Ausdehnung besonders reiche Gelegenheit. Dieser Verlockung hat damals ein Theil des dortigen Handelsstandes nicht zu widerstehen vermocht. Darin besteht seine grösste Schuld. Einmal wurde zwischen Nordosteuropa, Hamburg und London eine Wechselreiterei im grossartigsten Massstabe organisirt. Die Kaufleute an der Themse wie an der Elbe wetteiferten, jenen creditbedürftigen Ländern ungedeckten Credit zu gewähren, um den Provisionsgewinn davon zu beziehen. Hier lag dem Wechsel kein vorhergegangenes Handelsgeschäft mehr zu Grunde, sondern er wurde zur förmlichen Capitalschaffung benutzt. Vor Verfall wurden dem Londoner oder Hamburger Acceptanten neue Wechsel remittirt, um mit deren durch Discontirung flüssig zu machenden Ertrage die alten Wechsel abzuzahlen. Dies ging nur so lange, als das neue Papier zu placiren war. Im Laufe der Zeit wurde dies immer schwieriger, beim Ausbruch der Crisis und sowie der Trassant keine Deckung mehr zu schaffen vermochte, mussten die Acceptanten die Tratten aus eigenen Mitteln einlösen. Aber sie hatten sich verleiten lassen, nach und nach einen so enormen Betrag von Wechselverpflichtungen auf ihr meist ohnehin schon sehr kleines Capital zu häufen, dass ihre Fonds sofort erschöpft waren und sie ebenfalls suspendiren mussten. Der Umstand, dass Hamburg mit der „rein metallischen“ Währung gerade so stark extravagirte, wie England mit dem nach jenem Systeme regulirten gemischten Geldwesen, und wie Nordamerika mit seinem decentralisirten Bank- und Banknotenwesen, spricht wohl dafür, dass in der That manche Lehren und Schlüsse der Currencytheorie durchaus unhaltbar sind. Wenn wir wenigstens genau dieselben Wir-

kungen sehen, wo diejenigen Verhältnisse, welche man als Ursachen dieser Wirkungen betrachten will, so ganz verschiedenartig sind, so kann man gewiss nicht einer einzigen solchen Ursache die Schuld beimessen, allein an einem Ort die überall wahrgenommenen Wirkungen hervorgebracht zu haben. In dem Raisonnement der Currencyschule geschieht dies aber stets.

Auch zur Ausführung jener enormen Waarenspeculationen wurde in Ermangelung des dazu nothwendigen Capitals die Wechselcreirung benutzt. Zum Theile kleideten sich dabei die Platzwechsel in das Gewand scheinbar von auswärts gezogener. Die Scheu vor Platzwechseln war den herrschenden Hamburger Ideen charakteristisch und galt früher besonders Bremen gegenüber nicht selten als Beweis grösserer Solidität. Allerdings sind Platzwechsel dem Missbrauch der Wechselreiterei leicht ausgesetzt, aber, wie mit Recht hervorgehoben worden ist, der Umsatz darin ist doch noch immer einigermassen zu controliren. Statt dessen bildete sich jenes vorhin erwähnte immer grössere, immer leichtsinnigere Blancocreditiren an die unbekanntesten Auswärtigen aus und kam es dahin, dass Wechsel von Hamburgern auf Hamburger gezogen einer fremden Verkleidung bedurften. Wir erwähnen alle diese Puncte besonders, weil sie uns die besten Belege für unsere ganze frühere Argumentation zu sein scheinen. In der Scheu vor Platzwechseln, der Angst vor Banknoten, dem Widerwillen gegen das moderne Depositenbankwesen wird immer einseitig nur an die Möglichkeit eines Missbrauches einer einzelnen Creditform gedacht und nur diese Form berücksichtigt, während das Gefährliche der Missbrauch des Credits an sich, in jeder Form ist. Die Folge davon zeigt sich auch in der Regel alsbald darin, dass man, um den Missbrauch des Credits in der einen Form zu verhüten, alle anderen Benutzungsarten des Credits vernachlässigt und dann in den letzteren ein stärkerer Missbrauch erfolgt, als er vielleicht je in der berücksichtigten Creditform zu fürchten gewesen wäre.

Mit Hilfe der künstlichen Wechselcreirung bildete sich auch in Hamburg das System aus, die Waarenlager voll zu stapeln und sie aus dem Markte zu halten, um dadurch die

hohen Preise zu behaupten, sie wohl selbst noch mehr in die Höhe zu schrauben. Wir haben früher gesehen, dass die Currencyschule theilweise im Rechte ist, wenn sie gerade in einem solchen Stadium der Speculation den Zettelbanken einen gewissen Einfluss zuschreibt, das Halten hoher Speculationspreise zu ermöglichen. Hamburg's Erfahrung belehrt uns auch hier wieder, dass, der von uns aufgestellten Ansicht gemäss, selbst in jenem genannten Speculationsstadium die Hilfe der Zettelbanken nicht unumgänglich sei, um dasselbe Resultat zu erzielen. Bekanntlich war der Crisis von 1857 ein andauerndes und bedeutendes Steigen der Preise vieler Hauptartikel vorangegangen, welches in den Verhältnissen anfangs ganz begründet war. Aber nach und nach war in der Relation von Angebot und Nachfrage eine Aenderung vor sich gegangen, der die engagirten Speculanten Rechnung zu tragen so lange wie möglich vermieden. Daher die immer öftere Prolongation von Wechseln, die Emission neuer Wechsel, um nur nicht zu billigeren Preisen verkaufen zu müssen. Letztere sanken daher nicht allmälig, wie wenigstens theilweise im Jahre vorher die der Agriculturproducte; um so tiefer fielen sie plötzlich und verursachten dadurch nur um so empfindlichere Verluste. Die Erscheinungen waren gerade dieselben, wie zu wiederholten Malen in anderen Ländern, wo man sie dann stets ausschliesslich den Zettelbanken zur Last gelegt hat.

Eine Theorie vom Gelde und Geldwerthe, welche in dieser Schroffheit wenigstens, worin sie überall besonders unter Practikern grosse Verbreitung geniesst, ganz falsch ist, nemlich die von uns oben so oft bekämpfte „Quantitätstheorie" hat damals in Hamburg und anderen Handelsplätzen nachweisbar einen gewissen schädlichen Einfluss auf den Verlauf der Waarenspeculation geäussert. Damals war es die Idee von der vermeintlich der Vermehrung des Geldes durch das seit 1848 neu hinzugekommene Gold genau entsprechenden Werthverringerung des Geldes, welche das beständige Steigen der Waarenpreise als ganz natürlich erscheinen liess. Es wird hierbei gerade so wie bei der Frage der Papiergeldentwerthung immer wieder vergessen, dass allerdings zwar der Factor der

Geldmenge einer derjenigen ist, welche auf den Werth des Geldes einwirken und dass die Tendenz einer Vermehrung der Geldmenge daher unter übrigens gleichen Umständen eine Verringerung des Geldwerths ist, dass man aber anderseits diese obwaltende Tendenz nicht sofort mit demjenigen, was wirklich eintritt, identificiren darf. Wenn der Factor der Geldvermehrung in der einen Richtung zu wirken strebt, so können andere Factoren in einer anderen Richtung wirken und in der concreten Wirklichkeit pflegt dies meistens der Fall zu sein; die Steigerung des Bedarfs an Umlaufsmittel vermag namentlich die mögliche Wirkung der Geldvermehrung von vorneherein zu paralysiren. Diese Beziehungen werden aber in der Regel ignorirt, wenn man aus der Thatsache einer gewissen Vermehrung der Geldmenge sofort auf eine entsprechende Verminderung des Geldwerths schliesst, oder aus der numerischen Ab- und Zunahme des Papiergeldumlaufs sofort ohne Berücksichtigung der übrigen einwirkenden Factoren ein proportionales Sinken und Steigen des Silberagio's oder gar der Waarenpreise oder umgekehrt aus den Bewegungen des Silberagio's als Wirkung die entsprechenden Bewegungen der Papiergeldmenge als Ursache berechnen will.

Das unverkennbare Symptom für den auf dem Hamburger Markte bestandenen Druck und für die Intensivität der Nachfrage nach baarem Capitale bestand in dem hohen und steigenden Disconto, welcher schon seit Ende 1855 ganz gegen seine sonstige Gewohnheit an der Hamburger höher wie an allen übrigen europäischen Börsen war. Dies mag sich freilich theilweise, aber doch nur für einen Zeitraum der vorangegangenen Periode, aus dem Mangel grosser Centralbanken erklären, z. B. im Sommer 1856, wo die Berliner und die Pariser Bank durch ihre unzeitigen starken Vorschüsse den Discont an diesen Plätzen herabdrückten. Die wichtigste Ursache für die anomale Höhe des Hamburger Discont lag, wie man nach der Crisis mit Gewissheit behaupten darf, in der immer stärkeren Anspannung des Wechselcredits und der immer grösseren Anzahl der Discontirung suchenden Wechsel, deren Betrag leider ein Geheimniss war, weshalb er beim Ausbruch

der Crisis ganz ausserordentlich übertrieben, selbst auf die Summe von 1200 Mill. M. B. angegeben wurde. Er war nach später kundgewordenen Angaben des Stempelbureau zwar immer noch gross genug, aber doch nur etwa 340 Mill. M. B. Ende November. Auch hier hinderten wieder unrichtige Theorien, dem wahren Grunde des drückend hohen Discont's nachzuspüren. Man glaubte ihn u. A. einfach aus den ungeheuern Silberverschiffungen nach Asien erklären zu können, welche gerade Hamburg als „reinen Silberwährungsplatz“ doppelt empfindlich berühren müssten. Ohne Zweifel trug der Abfluss des Silbers nach Asien damals zur Verminderung des disponiblen Capitals auf dem ganzen europäischen Geldmarkte bei und hatte insoferne einen Einfluss auf die Steigerung des Discont's. Aber ein specieller Einfluss blos auf die Silberwährungsländer lässt sich nicht nachweisen. In Hamburg hat man das Phänomen damals einseitig und falsch gedeutet, und in den Raisonnements zu Gunsten der Einführung der Goldwährung, soweit letzterer aus dem Grunde, durch sie den hohen Discont beseitigen zu können, das Wort geredet wurde, einmal Geld und Capital, sodann auch Ursache und Wirkung verwechselt. [1])

[1]) Die erschwerende Wirkung der Silberausfuhr war gewisser Massen eine negative und auf dem ganzen Geldmarkte Europa's zu spüren: es wurde die Wirkung des grossen californisch-australischen Goldimports auf eine Verbesserung in der Lage der Geldmärkte dadurch zum Theile paralysirt. Das neue Gold war so viel disponibles Capital, welches nach Europa zur Bezahlung der von hier aus versendeten Waaren kam. Hier würde es die Baarfonds der Banken zeitweilig gefüllt haben, bis es eine passende Verwendung gefunden. Der Zinsfuss oder Discont wäre temporär herabgedrückt worden. Jetzt ging es sofort als Umlaufsmittel in die französische Circulation über und machte einen gleichen Betrag Silber zur Versendung nach Asien verfügbar. Einen Einfluss auf die Erhöhung des Disconts hat der Silberabfluss also allerdings gehabt, wie man unmittelbar nach der Crisis in's andere Extrem verfallend mannigfach aber mit Unrecht ganz läugnete. Aber der Einfluss war weder so gross, noch so gestaltet, wie man ihn vor der Crisis gerne hinstellte.

In gewisser Weise bestätigen die Verhältnisse des Hamburger Disconts, besonders dessen früheres und stärkeres Steigen einen oben besprochenen Satz der Currencytheorie. Lord Overstone wollte ein solches, der allmäligen Capitalabsorption entsprechendes Steigen des Disconts in seinem gemischten Geldwesen durch die Acte herbeiführen und es unter keinen Umständen durch weitere Notenemission einer Bank paralysiren lassen. Er versprach sich dann einen heilsamen, corrigirenden Einfluss auf die Speculation. Man muss auch zugeben, dass ein solcher in der Tendenz jeder Discontosteigerung liegt. Allein es ist wiederum der alte Fehler, daraus im concreten Falle auch sofort auf eine dieser Tendenz genau entsprechende Wirkung zu schliesen. Eine excessive Speculation kann sich auch, wie die Erfahrung lehrt, trotz eines höheren Disconts erhalten und noch ausdehnen, weil die Aussicht auf den grossen Gewinn mit dem zu erlangenden Capitale die Leute nicht immer abhalten wird, die Nutzung dieses Capitals theuerer zu bezahlen. Dies ist natürlich durchaus kein Grund, deshalb die Discontoerhöhung zu unterlassen und die weitere Ausdehnung von Vorschüssen zur Begünstigung der Speculation dennoch vorzunehmen, aber es zeigt, dass Lord Overstone und dass man oft überhaupt den Einfluss der Höhe des Disconts auf die Speculation überschätzt hat. Auch können wir wiederum aus den Hamburger Vorgängen lernen, dass die Dinge sich im rein metallischen Geldwesen, wo es keine Zettelbanken gibt, nicht viel anders gestalten, wie da, wo Notenemission existirt. So wenig in jenem Zustande des Geldwesens die Ueberspeculation ausbleibt, so wenig konnte man von vorneherein darauf rechnen, durch die Regulirung der Notenausgabe nach dem Muster des rein metallischen Geldwesens die Wiederkehr von Schwindelperioden zu verhüten. Es folgen in dieser Beziehung aus den Zuständen unter dem rein metallischen Systeme Hamburg's im Jahre 1857 wieder manche Schlüsse gegen Voraussetzungen und daraus abgeleitete Lehrsätze der Currencydoctrin, auf welche wir uns aber jetzt nicht weiter mehr einlassen können.

Auch die Verhältnisse während der Crisis in Hamburg selbst, die wir oben schon im Allgemeinen characterisirten, geben uns bei etwas speciellerer Betrachtung noch einige Aufschlüsse in Angelegenheiten der Currencytheorie, so dass wir sie hier noch berühren wollen.

Die innige Verbindung Hamburg's mit England erregte von Anfang an die Befürchtung, ersteren Platz in die Crisis bald mit hinein gezogen zu sehen. In der ersten Zeit der englischen Crisis, im October und Anfang November 1857 strömten die Wechsel in Masse protestirt nach Hamburg zurück. Sie konnten zwar damals noch eingelöst werden, so dass sich der Platz noch leidlich zu halten schien, aber die disponiblen Fonds der Kaufmannschaft wurden sehr geschwächt und waren neuen Schlägen um so weniger gewachsen. Diese erfolgten nun sofort da, wo Hamburg arg gesündigt hatte, die Wechselreiterei und das Blancocreditgeschäft fiel auseinander und die übertriebene Waarenspeculation erwies sich als verlustbringend.

Bis Mitte November waren in England grossentheils Firmen im americanischen und überseeischen Handel sowie einige Bankgeschäfte fallirt. Nach der Suspension der Peel'schen Acte am 12. November, wo die Bank von England den soliden und Vertrauen verdienenden Firmen eine so zeitgemässe und grossartige Hilfe zu Theil werden liess, hörten die Fallimente in diesen Handelszweigen auf. Dagegen erfolgten jetzt Schlag auf Schlag die Bankerotte von Londoner Häusern im nordischen Handel. Diese letzteren hatten nicht genug Garantie geboten, um den Beistand der englischen Bank zu erlangen; sie waren eben grossentheils in die Kette der Wechselreiterei verschlungen, welche sich von Nordost-Europa über Hamburg nach England zog. Es ergibt sich hieraus auch, dass die Bank keineswegs nach Suspension jener Acte die eigentlich insolventen Häuser über Wasser hielt, wie die Freunde der Peel'schen Massregel behaupten. An 30 der grössten Häuser im nordischen und Continentalhandel stürzten in London von Mitte November bis Mitte December. Ihre umfänglichen Schuldverbindlichkeiten, meistens aus Wechseln, mögen an 6 Mill. Pfd. St. betragen haben.

Diese Bankerotte reagirten sowohl direct auf Hamburg, wie namentlich auf die scandinavischen Staaten, wo Alles zusammenbrach und die Verluste Hamburg so mit verdoppelter Schwere trafen. Schwierigkeiten entstanden, Suspensionen erfolgten nun auch hier. Am 29. November war der Bankerott einer Firma, in deren Händen sich das nordische Wechselgeschäft concentrirt hatte, definitiv geworden, trotz der, wie es heisst, selbst von Seiten der schwedischen Regierung geleisteten Hilfe. Mehr und mehr trat der damals viel genannte Artikel 29 der allgemeinen deutschen Wechselordnung in Wirksamkeit, wonach von jedem Vordermann bei nothleidenden Wechseln auch noch vor Verfall Sicherheitsstellung verlangt werden kann, nebenbei bemerkt ein Eckstein des ganzen Wechselrechts.

Dazu kommen jetzt die Rückschläge in der Waarenspeculation, die Schiffsladungen von Colonialwaaren, wofür zu den höchsten Preisen des Sommers Wechsel acceptirt und jetzt zu bezahlen waren, wurden ganz unverkäuflich oder waren nur mit enormen Preisabschlage zu verwerthen. Bloss in der Hoffnung auf den glücklichen Ausgang der Speculation waren jene Summen acceptirt worden. Jetzt sollte das Capital des Hauses die Zubusse decken, verschwand aber gegen die Grösse der Accepte und wurde oft durch den Preisrückgang um einige Percente schon absorbirt. So erfolgte auch hier die Zahlungseinstellung. Iedes neue Falliment steigerte das Misstrauen. Niemand wollte bald mehr Wechsel discontiren. Jedermann hielt Bankgeld auf seinem Conto fest, um sich auf alle Eventualitäten zu rüsten, und wem war das zu verdanken? Die alte ehrwürdige Hansestadt war der Schauplatz wilder Verzweiflung. Alles fürchtete bankerott zu werden und in der ersten Decemberwoche glaubte Hamburg, sein Ende als Handelsplatz sei gekommen.

Die Ursache, derentwegen wir den Newyorker und den Hamburger Verhältnissen im Jahre 1857 eine nähere Betrachtung widmen, ist die, dass die Nothwendigkeit der modernen Bankorganisation dadurch am Besten in das richtige Licht gesetzt wird. Gegen diese Organisation gerichtet ist aber die

Peel'sche Acte sowohl, wie die neueren Vorschläge, das Depositengeschäft einer Bank, wie der von England, ganz zu beseitigen. Wir meinen, dass das oben entworfene Bild der Newyorker Crisis bereits geeignet war, unsere Ansicht in dieser Materie zu bekräftigen, und in höherem Masse ist das vielleicht noch der Fall in Betreff der Hamburger Crisis. Es hat also seinen guten Grund, wenn wir in einer Besprechung der Geld- und Credittheorie der Peel'schen Acte bei diesen nur scheinbar fremden Fragen verweilen.

Mehr noch, wie der Missbrauch mit den Blancoaccepten und wie die Ueberspeculation im Waarenhandel wurde Hamburg unmittelbar nach der Crisis die vollkommene Rath- und Hilflosigkeit in den Tagen der Noth zum Vorwurfe gemacht. Die Kopflosigkeit der Börse, die gänzliche Unselbstständigkeit, welche der freihandelsstolze Hamburger bewies, das Anklammern an die Staatshilfe als letzten Nothanker, fanden ihre beredten Schilderer und Ankläger. In der That war diese Hilflosigkeit eines Hamburger ehrbaren Kaufmanns auch fast das Aergste, das gegen die grosse Elbmetropole als Vorwurf geltend zu machen ist. Unserer Meinung nach liegt der Grund dafür aber wesentlich mit in dem Mangel eines ordentlichen Banksystems. Hieraus erklärt sich wenigstens vor Allem die Höhe der Noth im einzelnen Momente. Dass die Ueberschreitung der Mittel Seitens der überspeculirenden Kaufmannschaft nicht eine solche enorme war, wie man anfangs wohl dachte und dass daher die Crisis bis zu einem gewissen Grade hätte gemildert werden können, wenn es im rechten Augenblicke nicht ganz an der zeitgemässen Unterstützung für an sich solvente Häuser gefehlt hätte, — das haben die späteren Ergebnisse der Abwicklung der im Administrationsverfahren befindlich gewesenen Massen der suspendirten Häuser bewiesen. Die anfangs so lauten Anklagen wider die „Hamburger Schwindler" mussten später deshalb doch wesentlich modificirt werden. Auch trug man bei unbefangenerer Betrachtung der natürlichen Schwierigkeiten des Hamburger Geschäfts Rechnung, Schwierigkeiten, welche sich auf die oben berührten Verhältnisse des Waarenhandels Hamburg's und in letzter Linie auf die

geographische Lage des Platzes zurückführen lassen. Allein aufrecht zu erhalten scheinen uns die Vorwürfe wegen der Rathlosigkeit in den November- und Decembertagen, nicht, dass man an sich diese Rathlosigkeit nicht entschuldigen könnte, aber sie ging klar und deutlich aus dem Mangel jeder ordentlichen Credit- und Bankorganisation hervor, und dass es Hamburg früher und selbst noch jetzt nach der Crisis an jedem planmässigen Versuche fehlen liess und lässt, eine solche Organisation zu gewinnen, das scheint uns das Bedenklichste zu sein.

Wir müssen in der folgenden Darstellung unvermeidlich Manches des Zusammenhangs wegen mit berühren, das nicht unmittelbar für unsere Zwecke von Bedeutung, wollen uns dabei aber möglichst kurz fassen. Nur das einzelne speciell Hiehergehörige zu erwähnen, ist nicht wohl ausführbar.

Aus der freien Thätigkeit der Hamburger Börse und ihres Vorstands, der Commerzdeputation, gingen allerdings nur sehr geringfügige Massregeln zur gemeinsamen Begegnung der drohenden Gefahr hervor. Man hat dieser Deputation den Vorwurf gemacht, dass sie nicht gleich anfangs, spätestens am 20. oder 21. November, wo die ersten grösseren Schwierigkeiten einzelner Häuser bekannt wurden, eine Versammlung der Kaufmannschaft zur Ergreifung gemeinsamer Abhilfemassregeln anberaumt habe. Die Commerzdeputation bemerkt hiergegen mit Recht in ihrem damaligen Jahresberichte, dass wohl nichts mehr dazu hätte dienen können, die Aufregung und Verwirrung noch zu steigern und ihr späterhin gewiss diese Berufung als Hauptveranlassung des Uebels würde vorgeworfen worden sein. Denn sicherlich ist im solchen Momente eine Versammlung von persönlich so nahe Betheiligten zur Berathschlagung und Vereinbarung von Abhilfe am Wenigsten geeignet, so sehr jeder Einzelne die Nothwendigkeit davon dringend fühlen mag. Man wird hier wiederum sagen müssen, dass die erspriesslichste und wirksamste Hilfe in solchen Fällen stets von einer mit den Verhältnissen genau bekannten Bank geleistet werden wird. Im Momente der Noth

neue Organe auf einmal zu schaffen, welche das Werk der Abhilfeleistung gut besorgten, hält freilich schwer.

Ganz unthätig war die Commerzdeputation nicht, aber sie tappte dabei im Blinden umher, und bewies nur, dass die Crisis Hamburg halb im Zustande der Unbekanntschaft, halb der Selbsttäuschung über sich überraschte. So gab sie den Plan bald wieder auf, eine kleine Discontocasse zu gründen, welche bei früheren Gelegenheiten, z. B. 1848, gute Dienste geleistet hatte. Denn sie erkannte, dass die Schwierigkeit nicht wie damals in der Unterbringung der Wechsel der kleineren und mittleren Häuser bestanden hätte. Wirklich in's Leben trat dagegen, zwar nicht von ihr ausgehend, aber sofort von ihr unterstützt, ein sogenannter Discontogarantieverein. Allerdings hätte dieser, wenn er von früher her bestanden, längere Erfahrungen gehabt und nicht naturgemäss die Spuren seines eiligen Zustandekommens in wildbewegter Zeit an sich getragen hätte, mit einem Worte, wenn seine Thätigkeit statt von einem ganz neuen Institute, von einer etablirten grösseren Bank ausgegangen wäre, erspriessliche Dienste zu leisten vermocht. So konnte jener Verein eine bedeutendere Wirksamkeit nicht gewinnen, wozu auch schon seine Mittel zu klein waren, doch hat er immerhin Etwas genützt uud seine späteren Rechnungsergebnisse beweisen, dass die Verhältnisse der Falliten besser waren, als man anfangs dachte.

Einen besseren Erfolg hatte die von der Commerzdeputation ausgehende Aufforderung, dass Jeder, soweit es ihm seine baaren Mittel gestatteten, vor Verfall seine Wechsel unter den von ihm selbst gestellten Bedingungen einlösen möge. Von Anfang December an kamen viele Kaufleute demnach und erleichterten dadurch die Bedrängniss Einzelner oft erwünscht genug. Das Wesen der Massregel war ein Discontiren der eigenen Wechsel, das wieder den Mangel von Discontbanken ersetzen sollte.

Hiermit waren aber auch die allein von der Kaufmannschaft und ihrem Vorstande ausgehenden Massregeln zu Ende. Von nun an ist es der Staat, der zu Gunsten der wankenden

Börse intervenirt, theils direct mit seinem Capital, theils mit seinem Credite. Wessen es damals in Hamburg bedurft hätte, das wäre der rasche Entwurf grosser, organischer Pläne und deren unverzügliche Ausführung gewesen. Aber allerdings „die Hamburger Börse und ihre Führer waren der Aufgabe der Zeit nicht gewachsen.“ Wir wollen beiden daraus nicht den argen Vorwurf machen, den viele deswegen gegen sie erhoben haben. Solche Einrichtungen zur Abhilfe, wie sie damals fehlten, sind nicht mit einem Male aus dem Boden zu stampfen, am Wenigsten sind Zeiten, wie die damaligen Hamburg's geeignet, sie rasch zu gründen. Nirgends vermochte man anzuknüpfen an ein grosses bestehendes Bankinstitut, das war die Ursache des Scheiterns aller Pläne der oben angegebenen Art.

Worin lag damals in Hamburg und liegt überhaupt stets überall in den Höhepuncten der Crisen der eigentliche Kern des Uebels? Offenbar in dem jetzt ebenso masslos übertriebenen Misstrauen der Besitzer baaren Geldes, welches an die Stelle des bisherigen zu weit gehenden Vertrauens, wodurch der Creditmissbrauch möglich ward, getreten ist. Sobald dies klar erkannt ist, ist es möglich, dagegen Abhilfe zu finden. Von einem übertriebenen Misstrauen kann natürlich nicht denen gegenüber die Rede sein, welche verdienter Masen der Crisis zum Opfer fallen, sondern nur denen gegenüber, welche an sich noch solvent, im Besitze von geeigneten Vermögensobjecten sind, um allen ihren Verbindlichkeiten nachzukommen, welche aber im Momente nicht die genügenden disponiblen Gelder haben, um ihre fälligen Wechselschulden zu bezahlen. Diesen Personen gilt es, nicht nur in ihrem eigenen, sondern im Interesse des Allgemeinen, vor den Folgen der Crise, welche auch sie hinzuraffen drohen, zu retten. Es sollen also die Schuldigen von den Unschuldigen, die Insolventen von den Solventen geschieden werden. Dass diess nicht für jede individuelle Firma möglich ist, Irrthümer unterlaufen können, versteht sich von selbst und ist kein Einwand: im Grossen und Ganzen soll es geschehen. Diese Unterscheidung vorzunehmen ist aber ohne Zweifel eine sehr

schwierige Aufgabe, welche der einzelne Geldbesitzer nicht lösen kann. Es kommt u. A. dabei vor Allem auch auf die Vertheilung der Gefahr an, die ein Einzelner nicht allein auf seine Schultern nehmen darf. Auch in Hamburg ist jene eben bezeichnete Aufgabe, nach Allem zu urtheilen, nicht durchaus richtig gelöst worden, wohl mehr wegen der inneliegenden Schwierigkeit und Heiklichkeit der neuen Sache, als dass man wirklich „die unrettbar unter allen Umständen Insolventen" hätte vor dem Untergange bewahren wollen, wie man von mancher Seite den damaligen Hamburger Massregeln und wie man z. B. auch in England denjenigen vorgeworfen hat, welche der Suspension der Peel'schen Acte im Interesse der weiteren Creditgewährungsfähigkeit der Bank das Wort geredet.

Es fehlte in Hamburg namentlich die für eine solche Aufgabe geübte Hand und erprobte Erfahrung. Beides besitzt nur, und über die sonst nothwendige Kenntniss der Verhältnisse, der Personen wie ihrer Geschäftsführung, ihrer Vermögenslage, verfügt nur ein grosses Bankinstitut, und dieses allein kann auch über die nothwendigen Mittel disponiren, den absolut nöthigen Beistand dem solventen Kaufmann zu leisten, damit derselbe nicht ebenfalls der allgemeinen Creditlosigkeit zum Opfer falle, dadurch die Reihe der Fallimente endlos machend, noch gezwungen werde, den Verkauf seiner Waaren und anderer Activen zu Schleuderpreisen zu forciren, um sich nur, koste es was es wolle, baares Geld zu verschaffen.

Es liegen auch hier Gefahren auf dem Wege, welche einigermassen denen ähnlich sind, die man mit Recht als die üblen Folgen der Staatsintervention bezeichnet. Die Frage steht mit einer früher berührten im Zusammenhang, wo wir ebenfalls über die Schwächung des Princips der Selbstverantwortlichkeit bereits gesprochen haben. Dass man die Staatsintervention in einem Falle wie dem Hamburger im Princip nicht vertheidigen wird, versteht sich wohl von selbst. Die vielen Gegner derselben, welche sich in Betreff Hamburgs haben hören lassen, gehen aber in ihrem Eifer zu weit und schütten das Kind mit dem Bade aus.

Gewiss kommt es vor Allem darauf an, den Grundsatz der Selbstverantwortlichkeit, die solide Basis des ganzen modernen Handels, rein und unverletzt zu erhalten. Er muss dem einzelnen Geschäftsmanne als die stete Richtschnur seines wirthschaftlichen Thun's und Lassen's vor Augen stehen. Nur dadurch kann man hoffen, Uebelstände, wie die des Herbstes 1857, wenigstens eine Zeit lang fern zu halten und sie zu mildern. Leider wird dieser Grundsatz immer von Neuem nach Verlauf einiger Jahre wieder vergessen, aber Handelscrisen sind jedenfalls eine gute Lection, ihn abermals einzuschärfen.

Es kommt aber auch darauf an, nichts zu thun, wodurch dies Princip geschwächt werden könne. Gewiss gibt es nichts, was dasselbe so recht an der Wurzel anzugreifen vermöchte, als wenn der Einzelne das Bewusstsein, die sichere Hoffnung haben kann, es werde ihm im Nothfalle eine höhere Hand unverdienter Weise Beistand leisten und ihn den gerechten Folgen seiner schwindelhaften oder unbesonnenen, im eigentlichen Sinne unwirthschaftlichen Geschäftsführung, dem Bankerotte entreissen. Mit Recht wirft man diese Wirkung gegen die Staatsintervention überhaupt ein.

Von diesem Standpuncte aus hat man aber auch oft gegen die Theorie polemisirt, wonach Banken, besonders grosse Monopolbanken, als Retter in der Noth erscheinen sollen. Schon in der blossen Existenz solcher Banken hat man daher wohl eine Schwächung des Princips der Selbstverantwortlichkeit und somit etwas Schädliches gesehen. Unserer Ansicht nach ist in einer solchen Auffassung viel Richtiges enthalten. Die Consequenz davon ginge aber, wie wir schon früher gelegentlich bemerkten, gegen das ganze System der grossen Centralbanken. Wenn man sich aber einmal auf den Boden dieses letzteren Systems stellt, so scheint es uns schwer zu sein, die angeführte Ansicht zu adoptiren. Noch jetzt nach der Hamburger Crisis soll diese Befürchtung, jenen Grundsatz der Selbstverantwortlichkeit und damit die Moralität des Handelsstandes zu schwächen, in den tonangebenden Kreisen der Hansestadt eines der

Hauptmotive sein, der Gründung einer solchen Bank, zumal Zettelbank, entgegenzutreten. Das ist wie gesagt wenigstens ein logisch consequenter Standpunct. Trotzdem scheint es uns, man müsse gerade nach den Erfahrungen der letzten Periode, vor Allem in Hamburg, zugeben, dass man hier vielfach die Gefahren des Systems der grossen Centralbanken über-, und den Nutzen desselben sehr unterschätzt hat. Wir selbst standen früher auch mehr auf der Gegenseite, glauben aber unsere Ansicht etwas modificiren zu müssen.

Wenn Lord Overstone dagegen so oft die Gefährdung des Princips der Selbstverantwortlichkeit wider die Aufhebung der Peel'schen Acte geltend gemacht hat und z. B. die Times im November 1857 sich aus diesem Gesichtspuncte ebenfalls gegen die Suspension aussprachen, so liegt einer solchen Anschauung, wie wir früher hervorhoben, nur ein Mangel an Consequenz zu Grunde, weil Overstone immer von der Nothwendigkeit der grossen Monopolbank ausgeht. Die stricte Anwendung des Grundsatzes des Laissez faire et laissez passer setzt voraus, dass man nicht von vorneherein ihn verletzt hat, wie dies durch die Errichtung von Monopolbanken geschieht.

Hamburg's Ankläger brachen über die dort getroffenen Massregeln den Stab, weil sie „die Symptome der Crisis hätten curiren," den „unverdienten Wechselcredit gleich wieder herstellen, die übertriebenen Waarenpreise noch in der Höhe halten wollen." Letzteres hat auch nicht einmal die Staatshilfe in Hamburg gewollt, noch viel weniger hat sie es gethan. Die Gegner vergessen die Thatsache, dass, wie vorher der Wechselcredit, die Waarenpreise zu sehr emporgeschraubt waren, sie jetzt in natürlicher Reaction zwar tief fallen müssen, aber zu tief zu fallen drohen. Man kann sagen, das sei nur eine gerechte Ausgleichung, wie z. B. die Times im Jahre 1857 räsonnirten, denen zu Folge den Geldbesitzern und den Consumenten durch die Aufhebung der Peel'schen Acte ein Unrecht geschehen sei, weil diese Leute nun nicht den hohen Zinsfuss erzielt hätten oder zu solch' niedrigen Preisen hätten kaufen können, wie sie blos eine

gerechte Entschädigung für lange Zeit zu hohe Preise und zu niedrigen Geldwerth, d. h. Zinsfuss gewesen wären. Hier könnte aber jedenfalls nur von einer gerechten Ausgleichung die Rede sein, wenn dieselben Personen, welche bisher beschädigt wurden, jetzt den Vortheil ernteten, was nun und nimmer der Fall ist. Wie die Dinge liegen, gilt es, die übermässige Erhöhung des Zinsfusses zu hindern, zu sorgen, dass nicht auch Solvente. denen es nur momentan an baarem Gelde, nicht aber an werthhabenden Sachen fehlt, falliren, ohne Zweck und Nutzen für irgend Jemand, und dass die Waarenlager nicht zu Schleuderpreisen geleert werden, welche Niemandem als einigen Baissespeculanten, auch nicht dem consumirenden Publicum, am allerwenigsten den Gläubigern der losschlagenden Firma nützen und auch rasch wieder höheren Preisen Platz machen.

Fast alle die Uebelstände, welche in Hamburg zu Tage gekommen sein mögen, sind nicht die Folge eines unwirthschaftlichen Eingriffs in den natürlichen Verlauf, sondern die Folge davon, dass die Hilfe von einer ungeübten Hand und vor Allem, dass sie vom Staate ausging. Dadurch mag es gekommen sein, dass man sich nicht durchweg in allen Fällen entschliessen konnte, die völlig Insolventen, die tief verschuldeten Schwindler ihrem gerechten Schicksale zu überlassen. Dass man übrigens im Allgemeinen nur Würdigen die Wohlthat der Ausnahmsgesetze und der übrigen Ausnahmsmassregeln zu Theil werden liess, hat man hinterher, besonders aus den Ergebnissen der Abwicklung der Massen, sehen können, von denen ein sehr grosser Theil sehr bald die Gläubiger zu voll befriedigen konnte. Man muss zugestehen, dass viele Angriffe in der Presse, die unmittelbar während und nach der Crisis laut wurden, dass z. B. auch viele Anklagen deutscher Handelskammern, z. B. der Elberfelder, deren Jahresbericht sogar zu Beschwerden Seitens der Hamburger Behörden im diplomatischen Wege in Berlin Anlass gab, sehr übertrieben waren. Hamburg's Fehler war unserer Meinung nach, dass es vorher mit Gewalt die Entwicklung von Anstalten gehindert hat, welche hier wie überall jetzt die besten Dienste

hätten leisten können, und deren Amt nun doch vom Staate übernommen werden musste, — wie man wenigstens behauptet. Dass das diesmalige Einstehen des letzteren ein Unicum bleiben werde, möchte denn doch zu bezweifeln sein. Wenn man ferner an dem bisherigen Credit- und Banksysteme festhält, wird die Noth des Augenblicks auch wieder bei nicht ausbleibenden Crisen kein Gebot kennen.

Die Aufgabe einer Bank besteht eben darin, die Lücke mit ihrem Credite auszufüllen, welche durch das gänzliche Zurückziehen des Privatcredits entstanden ist. Dass eine solche Anstalt zugleich Zettelbank sei, um, wenn ihr nicht sonst genug Gelder zuströmen, mit einer zeitweise stärkeren Notenemission dem solventen Kaufmann die nothwendige Hilfe zu gewähren, ist jedenfalls wünschenswerth. Eine Bank kann dies wagen, wenn es öffentlich nur der geschwundene Privatcredit ist, welcher den ungewöhnlichen Andrang der Geldgesuche veranlasst, und wenn die günstigen Wechselcurse, der hohe Discont, den sie sich mit Recht bezahlen lässt, die Wegführung des Metall's in's Ausland hindern, ja ihr wahrscheinlich rasch baares Geld von da zuführen. Die Bedenken, welche gerade gegen eine Zettelbank in Hamburg sprechen sollen, hat man wohl übertrieben, wenngleich die Verhältnisse für sie anders und schwieriger waren, wie in England und anderen grossen Staaten. Der Nutzen liegt aber immer darin, dass man auf Grund eines kleineren Baarfonds eine grössere Notenemission vornehmen darf, indem selbst in Crisen der Notencredit nicht so leicht wankt, und dass man auf diese Weise Mittel zur Creditgewährung auch aus anderen Kreisen der Bevölkerung gewinnt. In Hamburg würde das nicht anders sein. Im Principe ist eine weitere Notenemission in Crisen ganz dasselbe, wie die Eröffnung eines Credits gegen Hinterlegung von Staatspapieren in einer Girobank. Auch übersieht man, dass die factische Ausdehnung der Notenemission, um Hilfe leisten zu können, gar nicht immer nothwendig ist. Es kommt oft nur auf die Möglichkeit an, es thun zu dürfen, um eine Wiederherstellung des Vertrauens zu bewirken. Sowie eine grosse Bank zweckmässiger Weise neben der Zettelausgabe

das Depositengeschäft betreibt, ist der naturgemässe Weg, die Hilfe zu leisten, auch der, dass von der Bank ganz dieselben Gelder zum Discontiren und Pfandanleihen benutzt werden, welche durch das Misstrauen der Privaten diesem Geschäfte entzogen worden sind. Diese Gelder, sowie das baare Capital, welches durch die sich rasch ausbreitende Geschäftseinschränkung disponibel wird, wurden an wohl accreditirte Banken gerade in solchen Zeiten als Depositum eingezahlt. Hierin lag das Geheimniss, weshalb die Bank von England im November 1857 so grossartig helfen konnte, ohne von der Erlaubniss weiterer ungedeckter Notenemission erheblichen Gebrauch machen zu müssen. Vom 19. September bis 25. November stiegen ihre Privatdepositen von 9 auf 15 Mill. Pf. St. Freilich kommen dieser Bank ganz ungewöhnliche Umstände zu Gute, wie die Verbindung mit der grandiosen britischen Finanzwirthschaft, die Einlagen der Staatsdepositen und sie geniesst ein altbewährtes, unerschütterliches Vertrauen. Eine solcke Bank, welche genau in den Verhältnissen der einzelnen Firmen durch die Geschäftsbeziehungen zu ihnen orientirt ist, wird auch am Besten das Problem lösen, die Unterstützung nur Würdigen zu gewähren und sich dadurch vor Schaden zu hüten. Die Geschichte der englischen Bank spricht dafür. Auch hat eine solche Bank wenigstens die Mittel in Händen, um sich einiger Massen über die Reellität des Wechselverkehrs zu informiren, und sie kann noch am Leichtesten das System der Wechselreiterei durchschauen. Dies sind die Grundsätze, auf welchen die gerechtfertigte mit den Freihandelsprincipien nicht collidirende Intervention einer Bank beruht.

Ein solches Institut fehlte Hamburg und der Staat musste eintreten, ein jedenfalls viel gefährlicherer Weg der Abhilfe wurde beschritten. Die einzelnen Phasen in dieser Entwicklung bezeichnen ebenso viele Versuche, die Thätigkeit einer Bank zu ersetzen. Am 29. November wurde eine Staatslombardbank errichtet, welche Waaren und solide Werthpapiere bis zu zwei Drittel ihres Werths für den Betrag von 10, höchstens 15 Mill. M. B. beleihen durfte. Sie gab dafür Kammer-

mandate, d. h. Solawechsel auf die Staatscasse aus, die längstens bis 31. Juli verfielen, — eine Art verzinslichen Staatspapiergeldes ohne Zwangscurs. Am 6. December wurde eine Staatsdiscontocasse, mit 15 Mill. M. B. dotirt, errichtet. Fünf Millionen davon wurden der alten Girobank entnommen gegen Depot von Werthpapieren. In der Girobank wuchsen die Einlagen während der Crisis rascher. Es war das der eben erst erwähnte Process, der einer gewöhnlichen Bank ebenfalls zu Statten gekommen wäre, und die damalige Verwendung eines Theiles des müssigen Saldo beruhte auf demselben Principe, wie die gleichzeitige Verfahrungsweise der Bank von England. Die übrigen zehn Millionen für die Discontocasse lieh bekanntlich die österreichische Nationalbank her. Von der Classenunterstützung schritt endlich der Staat am 12. December sogar zur Unterstützung der Individuen, gewiss die bedenklichste Massregel von allen. Die österreichischen zehn Millionen wurden einer Vertrauenscommission zur Verfügung gestellt, um einige der grössten Häuser vor der drohenden Zahlungseinstellung zu retten. Eine Reihe sonstiger zum Theil mit allem Ungestüm von leidenschaftlich bewegten Massen befürworteter Massregeln, welche eine offenbare Rechtsverletzung enthielten, wie die Emission grosser Summen uneinlösbaren Papiergeldes mit Zwangscurs, der Erlass eines allgemeinen Moratoriums, die Aufhebung des Artikels 29 der Wechselordnung, unterblieben zum Glück. Dass man daran nur dachte, gibt uns einen Begriff von der herrschenden Rathlosigkeit und scheint uns ein Beleg für die Nothwendigkeit eines ordentlichen Banksystem's zu sein. Der Vervollständigung wegen sei dann endlich noch die Einführung eines Administrationsverfahrens für die zahlungsunfähigen Häuser an Stelle der bestehenden Concursgesetzgebung erwähnt, womit die Ausnahmsmassregeln zur Zeit der Crisis alle genannt sind.

Die Wirkung all' der Massnahmen zur Abhilfe lässt sich auch in Hamburg weniger auf die materielle Bedeutung derselben zurückführen, als auf den moralischen Einfluss, den sie hatten. Das Vertrauen erstand wieder, sobald nur der Glaube an die Möglichkeit, Unterstützung mit Credit zu erhalten,

sich wieder befestigte. Insoferne wirkte in Hamburg das Zugeständniss der Staatshilfe als Thatsache gerade so, wie in Newyork die zeitweilige Baarzahlungssuspension der Banken, und wie in London die Beseitigung der Peel'schen Acte. Man kann auch daraus wieder einen Schluss zu Gunsten unserer früheren Ansichten über diese Dinge ziehen.

6. Die Crisis von 1857 in England und die Thätigkeit der Bank von England während derselben.

Gehen wir endlich zum Schlusse noch auf die Creditcrisis in Grossbritannien selbst ein. Hier war vor Allem die Handels- und Fabriksthätigkeit in den letzten Jahren vor 1857 ebenfalls in hohem Masse überspannt worden, wie in der Crisis recht zum Vorschein kommen sollte. Daneben hatte der britische Handel sich verhältnissmässig immer mehr nach aussereuropäischen Ländern gewandt, je mehr ein Theil des Festlandes selbst ein concurrenzfähiges Fabrikswesen auszubilden wusste. Die europäische Ausfuhr des vereinigten Königreiches betrug statt fast 50 Procent, wie noch zu Beginn der vierziger Jahre, nur noch 33 Procent der inzwischen mehr als verdoppelten Gesammtausfuhr. Der grössere Theil des britischen Ausfuhrhandels ist mithin jetzt auf ein risconteres Absatzfeld angewiesen, und hat deshalb von Schlägen, die ihn von hier aus um so leichter treffen können, viel mehr zu leiden, wie früher.

Zu diesem an sich schon überspannten Zustande des Handels kam als weiterer schlimmer Factor ein besonders durch Wechselreiterei arg gemissbrauchter Credit und ferner ein seit längerer Zeit bereits spürbarer Mangel an Baarcapitalien. In dieser Lage der Dinge traf England die Nachricht von der indischen Rebellion, wodurch neue Ansprüche an den Geldmarkt in Aussicht gestellt wurden, und ebenso die ersten, Anfang September anlangenden Botschaften über die nordamericanische Crisis. Die unmittelbare empfindliche Wirkung der letzteren war für Europa das Ausbleiben der Goldsendungen, von welchen bisher allwöchentlich fast eine

Million Dollars mit den Newyorker und Bostoner Dampfern überbracht worden war. Der hohe Discont und die stark sinkenden Wechselcurse in Newyork hinderten die Ausfuhr des californischen Goldes, ja sie führten sogar bald zur Uebersendung von Metall von Europa nach America. So wirkten jetzt auf die Verminderung der Baarfonds der Banken gleichzeitig der Geldexport nach Newyork und indirect der gerade in jenen Monaten enorme Silberexport nach Asien hin. Unter solchen Umständen erfolgten die ersten Discontoerhöhungen der Bank von England am 8. October von $5^1/_2$ auf 6, am 12. auf 7, am 19. auf 8, am 5. November auf 9 Procent; der Bank von Frankreich am 13. October von $5^1/_2$ auf $6^1/_2$, am 20. auf $7^1/_2$; der von Preussen am 3. October von 6 auf $6^1/_2$, am 7. November auf $7^1/_2$ Percent.

Nun brachte aber jede Post immer neue Massen protestirter Wechsel aus America zurück und die davon betroffenen Firmen oder solche, deren erhoffte Rimessen ausblieben, wurden zur Zahlungseinstellung gezwungen. So brachen Mitte October die ersten grösseren Fallimente in den vorzüglich mit Nordamerica engagirten Plätzen, in Liverpool, Glasgow, London aus. Gleich hier sollte sich ein schreckenerregendes System der Wechselreiterei, namentlich in Glasgow, im Yorkshirer Wollfabrikdistrict enthüllen. Eine Reihe der „respectabelsten Häuser,“ Kaufleute und grosse Fabrikanten, erwiesen sich als leichtsinnige Schwindler, deren Geschäfte zum Theil seit Jahren mit Verlust betrieben und nur mit Hilfe einer förmlich organisirten Wechselreiterei oder eines Systems von Accommodationswechseln aufrecht erhalten worden waren, bei welchem die Acceptanten und Giranten in der regelmässigen Provision eine förmliche Besoldung bezogen. So hatten die Häuser M'Donald und Comp., Wallmik und Comp. und Monteith und Comp. in Glasgow Dutzende bezahlter Acceptanten, deren Adressen in ihren Wohnorten bei der gerichtlichen Untersuchung zum Theil nicht einmal aufzufinden waren. Eine solche Wirthschaft brach zusammen, sobald der gewohnte Credit nicht länger gegeben wurde. Denn diese Art Geschäfts-

leute hatte immer nur neue Wechsel discontiren lassen müssen, um die alten abbezahlen zu können.

Eine Reihe von Banken hatte sich anfangs meist unwissentlich, später halbgezwungen, um die ihnen stark verschuldeten Firmen nicht stürzen zu lassen, in dies Gefälligkeitswechselsystem verwickeln lassen. Einige Banken waren dadurch genöthigt worden, mitunter mehr als ihr ganzes eigenes Capital an zwei oder drei, selbst wohl an ein einzelnes Haus oder ein industrielles Etablissement herzuleihen, wo dann die Anlage eigentlich zu einem ganz unrealisirbaren Posten geworden war. Denn im einen Falle musste der Credit immer wieder erneuert, in der Regel sogar noch ausgedehnt werden, d. h. die Bank hatte immer von Neuem das Accommodationspapier zu discontiren, selbst wenn sie dessen Character längst erkannt hatte, denn ohne diese Vorschüsse würde das Haus sofort gestürzt sein und die Bank vielleicht selbst mit in den Ruin gezogen, jedenfalls sie arg beschädigt haben. Im anderen Falle war das Darlehen wohl mitunter ganz zu fixen Capitalanlagen des Entlehners verwendet und die Bank konnte gar nicht daran denken, den Posten zu kündigen und rasch einzuziehen, selbst wenn er wenigstens hypothecarisch gesichert war. Es ist 1857 vorgekommen, dass Banken Activa im Betrage von Millionen Pfund Sterling ganz in Forderungen an schlechte Eisenwerke stecken hatten. Immer war es die Verletzung des ersten, unumstösslichen Grundsatzes des modernen Bankwesens, welche die Banken zu Fall brachte: die Activa waren nicht leicht realisirbar erhalten.

Derartige Umstände bewirkten den Bankerott dreier grosser Actienbanken und die temporäre Zahlungseinstellung zweier anderer. Zu den ersten gehörte die Liverpool-Borough-Bank in Liverpool, welche am 28. October erlag. Sie war eine reine Depositenbank, der von ihren $1\frac{1}{2}$ Mill. Pf. St. Depositen in letzter Zeit $\frac{1}{2}$ Mill. entzogen worden; es hat sich aber ergeben, dass sie schon vor der Crisis fallit war und im Juni 1857 eigentlich ihr ganzes Capital von 950,000 Pf. St. und ihren Reservefonds von 101,000 Pf. St. schon

verloren hatte, obgleich sie damals noch eine Semestraldividende von 5% zahlte. Die Versuche, von der Bank von England weiteren Credit zu erhalten, um die Crisis zu überstehen, scheiterten, weil die Bank keine genügende Sicherheit mehr geben konnte. Ferner fallirte die Western Bank of Scotland in Glasgow, seit langer Zeit der erste Fall der Insolvenz einer schottischen Bank, am 9. Nov. Sie vor Allen hatte sich in das Accommodationspapier der drei vorhin genannten Firmen verstricken lassen, welch' letztere ihr zusammen 1.200,000 Pf. St. schuldeten; ferner litt sie zumeist unter der americanischen Crisis, weil sie, den Grundsätzen jeder ordentlichen Bank zuwider, gegen kleine Provision auf sich von Newyork aus hatte massenhaft ziehen lassen. Schliesslich unterlag sie besonders den Schlägen von Fallimenten der Glasgower Häuser im americanischen Handel und noch zuletzt traf sie der Sturz einer der grössten dieser Firmen, Denistoun und Comp., welche am 7. November mit über 2 Mill. Pf. St. ihre Zahlungen einstellte, später aber zu voll Alles berichtigte. Auch die Versuche, die Western Bank zu halten, mussten sofort bei näherer Untersuchung ihrer Lage aufgegeben werden. Bei der schliesslichen Abwicklung ergab sich ein Verlust von über 2 Mill. Pf. St., so dass die Actionäre bei der unbeschränkten Haftbarkeit noch Nachschüsse leisten mussten. Die Western Bank hatte über 100 Zweigbanken in allen Landestheilen und 6 Mill. Pf. St. Depositen, daneben eine autorisirte Notenemission von ⅓ Mill. Pf. St. Sie, wie die zwei Tage nach ihr zeitweilig suspendirende City of Glasgow Bank, welche bald wieder baar zahlen konnte, hätten Münze genug gehabt, um ihre Noten einzulösen, aber es fehlte an flüssigen Zahlungsmitteln zur Herausgabe der Depositen. Diese beiden schottischen Banken waren schliesslich einem Run erlegen, da die Activa wegen des Unbezahltbleibens der Wechsel werthlos wurden, oder nicht rasch zu realisiren waren. Fast noch grösser wie bei der Western Bank erwies sich die Misswirthschaft bei der Northumberland and Durham Districtbank in Newcastle, welche ihr Capital und einen grossen Theil ihrer Depositen in einer Forderung an ein Eisenwerk

festgelegt hatte. Sie wurde am 26. November zur Zahlungssuspension genöthigt, nachdem sich die nachgesuchte Hilfe der Bank von England als unmöglich bei dem vorgefundenen Status des Etablissements erwiesen hatte, — ein Fall, wo die Bank von England also auch nach der Suspension der Peel'schen Acte nicht die „unter allen Umständen unrettbar Insolventen“ gerettet hat, wie die Anhänger des Gesetzes von 1844 stets so gerne behaupten. Endlich ist noch die Wolverhampton and Staffordshire Bank, ebenfalls keine Zettelbank, zu nennen, die vorübergehend ihre Zahlungen am 17. Nov. einstellen musste. Der Rückschlag der americanischen Crisis auf die Eisendistricte war daran Schuld.

Die rasch sich mehrenden Fallimente, die Zahlungseinstellung der genannten Banken, die Gerüchte über die Schwierigkeiten, in welchen andere Häuser und Banken sich befinden sollten, hatten unterdessen Anfang November die Lage des Geldmarkts immer schlimmer gemacht. Um die Goldausfuhr zu hemmen, war der Minimaldiscont der Bank am 9. November auf 10 Procent erhöht worden; noch niemals früher hatte er diese Ziffer erreicht. In Newyork und Boston kamen im Monat November 4 Mill. Doll. baares Geld aus Europa an, darunter fast 3 Mill. Doll. von Liverpool allein. Die Bank von Frankreich folgte am 11. November der englischen in der Disconterhöhung auf resp. 8, 9 und 10 Procent für 1 bis 3 Monat Verfallzeit.

Gleichzeitig stellte sich jetzt bei der Bank von England auch eine starke inländische Nachfrage ein, besonders um einige der überlaufenen englischen Provincial-, schottischen und irischen Banken zu unterstützen. Letzteres geschah auch in der ersten Hälfte November bis zu einem gewissen Umfange. Die drohenden Fallimente in Glasgow verursachten ein allgemeines Misstrauen auch gegen andere Banken und in Irland zeigte sich dieselbe Erscheinung, ohne dass daselbst aber eine Bank wirklich gefallen wäre. Von London aus wurden nach Schottland über 1 Million, nach Irland einige hundert tausend Pfund Sterling geschickt. Das Bekanntwerden dieser Thatsache, verbunden mit einigen anderen Erleich-

terungen, besonders der sehr coulanten Auszahlung von Geld Seitens der überlaufenen Banken, genügte, das Vertrauen einiger Massen wieder herzustellen. Bekanntlich gibt es in Schottland und Irland keine Noten unter 1 Pf. St., in England nicht unter 5 Pf. St. Dennoch wurden im ersten Schrecken viele dieser Noten, worin die kleinen Leute z. B. in Glasgow bei den Sparbanken ihre Einlagen zurückgezahlt erhalten hatten, bei den Banken zur Einlösung präsentirt. Man kann daraus entnehmen, was bei Noten in noch kleineren Appoints geschehen würde. Die Ansicht, wornach ein solches Ueberrennen Seitens kleiner Leute nicht bedenklich werden könnte, weil die Noten im Verkehre „nicht zu entbehren“ wären, bedarf jedenfalls der Einschränkung.

Die Bank von England hat durch die eben erwähnten Unterstützungen gewiss Dankenswerthes geleistet, und wohlbemerkt, immer noch innerhalb der Grenzen der Peel'schen Acte. Allein nun war auch ihr Baarfonds und relativ noch stärker ihre Reserve bedeutend gesunken, so dass die letztere eine bedenklich niedrige Ziffer erreichte. Nachdem schon manche Ursachen der Aengstlichkeit beseitigt, vermehrte seinerseits das Bekanntsein des Umstandes, dass die Bankreserve ganz abzulaufen drohe, von Neuem das Gefühl der Bangigkeit und Alles wandte sich mit Discontirungsgesuchen an die Bank, in der Furcht, von ihr bald gar keinen Beistand mehr erhalten zu können. Bisher hatte die Bank das Möglichste gethan, um durch Gewährung von Vorschüssen in allen den Fällen, wo sich ihre Beamten von der inneren Solvenz eines gefährdeten Hauses überzeugen konnten, zu retten, wer zu retten war und dadurch der Crisis Einhalt zu gebieten. Seit August waren ihre Privatsicherheiten von weniger als 18 auf über 26 Mill. Pf. St. am 11. Nov. gestiegen. Namentlich die Discontirung von Wechseln hatte sich stark ausgedehnt; aber trotzdem die Bank sich die Mittel dazu theilweise durch Realisirung von Fonds, theilweise durch die starke Vermehrung der Einlagen der Privatdeponenten, — eine bereits früher von uns erwähnte Erscheinung, deren Bedeutung am Besten aus der Thatsache erhellt, dass allein die Guthaben der

Londoner Banquiers, die sonst bloss an 3 Mill. betrugen, am 12. November auf $5\frac{1}{2}$ Mill. Pf. St. gewachsen waren, — zu verschaffen vermochte, musste sie doch auch den grössten Theil ihrer verfügbaren Reserve zur Gewährung jener Vorschüsse benützen. Am 11. November war ihre Reserve (Noten und Handcasse) auf 1.462,000 Pf. St. gesunken. Die Leute, welche Vorschüsse von der Bank begehrten, hatten meist gar nicht die Absicht, die erhaltenen Noten unmittelbar zu benutzen, geschweige damit Gold zur Ausfuhr aus der Bank zu ziehen, wie denn die Ausfuhr damals fast ganz aufgehört hatte. Aber sie wollten nur für alle Fälle gedeckt sein. Die Gefahr, dass das Bankdepartement bald nichts mehr werde darleihen können, erhöhete deshalb, so lange dasselbe noch Vorschüsse machen konnte, die Intensivität der Nachfrage darnach. Die erhaltenen Noten wurden dann wohl sofort als Depositum bei einer Bank, und von dieser mittelbar wieder bei der Bank von England, oder gleich direct bei letzterer eingelegt, woraus sich eben die gleichzeitige Zunahme der Depositen und Ausdehnung der Vorschüsse dieses Etablissements erklärt. Oder die Noten wurden auch wohl einstweilen von den Darlehensempfängern selbst bei sich aufbewahrt, so dass die „Circulation“ der Noten grösser erschien, ohne dass man daraus auch selbst nach der Currencytheorie auf einen entsprechenden Einfluss der grösseren Geldmenge auf den Geldwerth und auf die Fortdauer des Metallabflusses schliessen dürfte, weil die Noten bloss müssig lagen. Die Leute scheuten sich nicht, den Zinsenverlust zu tragen, wenn sie nur für alle Fälle parate Mittel hatten, entweder als Depositum in der Bank oder bei sich zu Hause in Form von Noten.

Kann man auf der einen Seite eine Verstärkung des Andrangs um Discontirung bei der Bank aus der Wirksamkeit der Peel'schen Acte ableiten und insoferne der letzteren damaligen Einfluss als schädlich bezeichnen, so muss man auf der anderen auch eine besondere Einrichtung des Londoner Geldgeschäfts sehr gefährlich nennen, weil dadurch in critischen Momenten stets der ganze Druck gewaltsam auf die Bank von England hingelenkt wird. Es ist dies die eigenthümliche

Stellung, welche die Billbroker oder Wechselhändler (Wechselmakler) in London einnehmen und die mindestens gesagt sehr riscante Weise, nach welcher diese ihr Geschäft betreiben, oder wenigstens betrieben haben; denn neuerdings sind einige Aenderungen dabei eingetreten, seitdem die Bank von England den Billbrokers principiell eine besondere Art Credit nicht mehr gewährt.

Der Bericht der Unterhauscommission von 1858 bemerkt über die Billbroker u. A. Folgendes: „Die Masse der Depositen des Vereinigten Königreiches findet ihren Weg zur Beschäftigung im Handel und gravitirt namentlich nach London, dem Mittelpuncte der commerciellen Thätigkeit, hin, wo sie zunächst zur Discontirung von Wechseln oder in anderen Vorschüssen der Londoner Banken an ihre Kunden verwendet wird. Derjenige grosse Theil indessen, für welchen die Banken selbst keine unmittelbare Verwendung wissen, geht in die Hände der Billbroker über, welche dafür dem Banquier Handelswechsel, die bereits von ihnen für Personen in London oder in der Provinz discontirt wurden, als Sicherheit für die vom Banquier vorgeschossene Summe geben. Der Billbroker ist dem Banquier für die Zahlung dieses Geldes sofort, wenn es verlangt wird (at call), verpflichtet. Die Grösse dieser Umsätze ist so gross, dass Herr Neave, der gegenwärtige Bankgouverneur angab, „„wir kennen einen Broker mit 5 und vermuthen, dass ein anderer zwischen 8 und 10 Mill. Depositen hat, einer besitzt 4, ein anderer 3½, ein dritter 8 Mill.““ Die Billbroker sollen nun ihre enormen Umsätze ohne jede baare Reserve bewerkstelligt haben, indem sie sich blos auf das Ablaufen ihrer fälligen Wechsel und schlimmsten Falls auf die Möglichkeit verliessen, Vorschüsse von der Bank von England auf die Sicherheit ihrer discontirten Wechsel zu erhalten. Im Geschäfte mit den Brokern hat die Bank übrigens schon vor der Crisis im Winter 1856/57, wo ebenfalls ein starker Druck auf dem Geldmarkte herrschte, die Vorschüsse an diese Broker auf 30 Tage beschränkt, so dass diese Leute Wechsel von nicht über 30 Tage Verfallzeit einbringen mussten, wobei der Zweck war, solch' eine Verfügung über

beständig wieder zurückkehrende Ressourcen der Bankreserve zu haben, dass dadurch die Lage der Bank in dieser Hinsicht gesichert würde.“

Das unvermeidliche Resultat dieses ganzen Systems und der Geschäftsführung der Depositenbanken (der grossen Londoner Joint-Stock-Banken) war nun, „dass die Banken in einer Zeit der Geldklemme und des Allarms ihre Discontirung fast ausschliesslich auf ihre eigenen Kunden beschränken und beginnen, ihre Reserven in ihrer eigenen Hand wie in der Bank von England zu verstärken.“ Hierdurch hören also die Zuflüsse von Geldmitteln an die Billbroker zeitweilig auf, umgekehrt werden letztere jetzt viel Geld zurückzahlen müssen, das ihnen theils aus Misstrauen, theils aus reelem Bedarf von den Banken, ihren Gläubigern, gekündigt wird. Sie müssen also auch ihrerseits ihre Discontirung beschränken, um so mehr, als ihnen viele Wechsel, auf deren Eingang sie zur Erfüllung ihrer Verpflichtungen rechnen mussten, nun unbezahlt bleiben und weil sie leichtsinniger Weise gewohnt waren, fast ganz ohne Baarfonds ihre grossen Geschäfte zu betreiben. In Folge dessen „waren die Billbroker genöthigt, die Bank von England um ihren Beistand anzugehen, und zwar in solchem Umfange, dass das bedeutendste Haus zur Bank mit der Frage kam, ob es Discontirung zu einem unbegrenzten Betrag haben könne und in der That an einem einzigen Tage, am 12. November, nicht weniger als 700,000 Pf. St. empfing.“

Unter solchen Umständen hörte die Discontirung in London ausserhalb der Bank von England fast ganz auf, und Alles hing von dieser letzteren ab. Den Höhepunct erreichte die Geldklemme und das Misstrauen in London am 11. November, den die Times „den ängstlichsten Tag in der City seit der Höhe der Panique von 1847“ nannten. Es wurde an demselben die Zahlungseinstellung der City of Glasgow Bank bekannt und eines jener grossen Londoner Disconthäuser, Sanderson, Sandeman und Comp., suspendirte mit nicht weniger als $5,^3$ Mill. Pf. St. Passivis, letztere Ziffer allerdings mit Inbegriff aller Giroverbindlichkeiten auf Wechseln. Dasselbe Haus hatte schon 1847 mit $2,^7$ Mill. Pf. St. fallirt und damals 180,000

Pf. St. eigenes Capital besessen, jetzt vermuthlich nicht den vierten Theil davon. Auch noch ein zweiter Billbroker brach zusammen, mit 3—4 Mill. Pf. St. Passivis und bloss 45,000 Pf. St. Capital. Die oben genannten drei Banken in Liverpool, Glasgow und Newcastle nebst diesen beiden Billbrokers in London trugen nach der Aeusserung des Commissionsberichts mehr als alles Andere zur Steigerung des Misscredits bei. Der Fall dieser fünf Etablissements lässt sich nach diesem Berichte auch auf nichts Anderes als die eigene inhärente Ungesundheit zurückführen, welche das natürliche, unvermeidliche Resultat ihrer eigenen Missverwaltung war. Hier begegnet man eben überall dem im bisherigen Verlaufe mehrmals characterisirten ausgedehnten System der Gefälligkeitswechsel und der offenen ungedeckten Credite. Dasselbe dehnte sich in England hauptsächlich mit Hilfe der Provincial-Joint-Stock-Banken aus, welche alsdann wieder die Wechsel von den Billbrokers am Londoner Markte rückdiscontiren liessen, wobei diese Wechsel nur auf den Credit der Bank allein, ohne Rücksicht auf die Qualität an sich, genommen wurden. Der Billbroker überliess sich dabei eben dem Glauben, dass er, wenn die Bank suspendirte und die Wechsel bei Verfall unbezahlt blieben, von der Bank von England unmittelbare Hilfe erhielte, die ihn vor den Folgen seiner Verfahrungsweise rettete. Ohne Zweifel war hier sehr vieles faul. Aber die neuesten Erfahrungen beweisen denn doch, wie irrig es sei, stets solche Uebelstände auf eine bestimmte Creditform zurückzuführen. Früher geschah dies ganz allgemein in der Anklage gegen die Zettelbanken, die vermeintlich allein „solchen Schwindel" ermöglichten. Die Pläne der Currencyschule nahmen diese Auffassung zum Ausgangspuncte, daher denn die später als so unhaltbar sich erweisende Hoffnung, Creditcrisen und Ueberspeculation durch „Regulirung" des Zettelwesens in Zukunft verhüten zn können. Die Verhältnisse von 1857 lehrten, dass die reinen Depositenbanken am Meisten wegen der Begünstigung jener Schwindeleien anzuklagen waren. Aber die wiederum verschiedenen Verhältnisse in Nordamerica, Nordosteuropa und Hamburg mit seinem rein metallischen Geld-

wesen zeigen uns auch, dass in der That, wie der erwähnte Commissionsbericht sagt, „kein System des Geldwesens ein Gemeinwesen vor den Folgen seiner eigenen Unklugheit in Handelsangelegenheiten bewahren kann.“

Um die Zeit, als jener grosse Billbroker fallirte, hatte thatsächlich die Goldausfuhr bereits ganz aufgehört. Im Gegentheil begann damals schon das Gold von Newyork wieder zurückzukehren. Die Verminderung des Baarfonds der Bank von England geschah nur noch in Folge des Andrangs zu den schottischen und irischen Banken. Noten konnten hierhin nicht gesendet werden, weil sie daselbst nicht gesetzliches Zahlungsmittel sind. Durch den Abfluss in's Ausland ist der Baarvorrath der Bank nicht viel unter $8^1/_2$—9 Mill. Pf. St. heruntergedrückt worden. Die weitere Verminderung bis auf das damals erreichte Minimum von $6^1/_2$ Mill. Pf. St. ist ausschliesslich dem inländischen Drain zuzuschreiben. Das hierhin gehende Gold musste aller bisherigen Erfahrung nach noch rascher wie das in die Fremde geschickte zurückkehren. Es waren mithin alle die Umstände vorhanden, welche eine eventuelle weitere Notenemission der Bank wünschenswerth und ungefährlich erscheinen lassen konnten. Dass dabei die Rettung der verschuldet Insolventen nicht beabsichtigt wurde und bei den feststehenden Geschäftsgrundsätzen der Bank auch nicht zu befürchten war, haben wir zu wiederholten Malen bestätigt gefunden.

Das war nun gerade die Lage der Dinge, wo man die Wirksamkeit der Peel'schen Acte angreifen muss, weil das Gesetz unnöthig die Geldklemme steigerte, indem es die Befürchtung erweckte, dass bald alle Creditgewährung aufhören würde. Die Gefährdung der Convertibilität der Note stand ganz ausser Frage. Nach der strictesten Auslegung der Currencytheorie selbst konnte davon keine Rede seiu, denn die Abnahme des Baarfonds zeigte damals nicht den Abfluss des Metalls in's Ausland an und schon nahm der Baarfonds überhaupt kaum mehr ab, sondern nur die Reserve des Bankdepartements verminderte sich in bedenklicher Weise, weil die Bank fortfuhr, daraus Vorschüsse zu gewähren. Am

10. November noch $2,^{42}$, betrug sie am 11. nur noch $1,^{46}$ und am 12. nur noch $0,^{58}$ Mill. Pf. St. gegenüber $18^1/_4$ Mill. Pf. St. Depositen, wovon fast 13 Mill. von Privaten. Die Deckung war am 12. November also nur noch 3 Procent.

Unter diesen Umständen hätte die Bank durchaus längst ihre Vorschüsse beschränken müssen, wenn sie innerhalb der Acte bleiben wollte. Der Umstand, dass sie es trotzdem nicht that, scheint uns ein nicht unwichtiges Argument gegen das Gesetz von 1844 zu sein. Zwar sagen die Bankgouverneure, welche für die unveränderte Aufrechthaltung der Acte sich im Jahre 1858 aussprachen, dass sie ohne die am 12. November ertheilte Erlaubniss des Ministeriums nicht gewagt haben würden, dem Publicum solchen umfassenden Beistand zu gewähren. Allein hätten sie dann wohl ihre Reserve auf einen so geringfügigen Betrag schon vorher ablaufen lassen? Das riskirten sie aber doch nur, weil sie die stricte Aufrechthaltung der Acte im Interesse der Noteneinlösbarkeit offenbar nicht für absolut nothwendig hielten. Konnten sie es verantworten, die baare Casse des Bankdepartements bis auf $1^1/_2$, ja bis auf weniger als $^3/_5$ Mill. Pf. St. gegenüber den vielen Millionen fast ganz auf Verlangen sofort zurückzuzahlender Depositen sich vermindern zu lassen? Die Lage des Bankdepartements war damals in der That sehr riskant. Würde sich die Bank geweigert haben, weiter zu discontiren, so würde dadurch gewiss die Klemme, das Misstrauen noch verschlimmert worden sein. Sehr leicht wäre es dann wie im Monat vorher in Newyork gegangen: um die Bank zu zwingen, die Acte zu brechen und sie in die Lage zu versetzen, wenigstens eventuell mehr Vorschüsse geben zu können, hätte vielleicht auch eine massenhafte Kündigung von Depositen Statt gefunden. Diese zu befriedigen, hatte die Bank aber gar keine Mittel mehr. Ausserdem lag bei dem grossen Verlangen nach Geld die Befürchtung nahe, es könnte bei noch höher steigendem Discont eine stärkere Rückförderung der Depositen, welch' letztere bisher wegen des erschütterten Vertrauens gegen andere Banken ihr gerade zu ihrem Glücke in Masse zugeführt worden waren, erfolgen, weil das Privatcapital

in der Aussicht auf den höheren Gewinn das grössere Risiko vielleicht nicht länger gescheut hätte. Nur die starke Zunahme der Privatdepositen hatte die Bank bisher vor einer Verletzung der Peel'schen Acte geschützt. Fasst man das Alles zusammen, so scheint es uns ganz unbestreitbar, dass die Bankdirection von vorneherein den Bruch der Acte als möglichen Fall im Auge gehabt hat.

Daraus folgt dann aber, dass die Personen, welche sonst in dem Gesetze von 1844 das alleinige Sicherungsmittel der Noteneinlösbarkeit sehen wollen, damals offenbar der Acte selbst in Mitte der Crisis diese Bedeutung nicht zuschrieben, denn sonst würden sie nicht das Gesetz auf's Spiel gesetzt haben. Die Bankgouverneure sagten freilich aus, dass sie selbst auf Grund der ministeriellen Gutheissung nicht gewagt haben würden, weitere Vorschüsse zu gewähren, wenn der Baarvorrath bedeutend kleiner gewesen wäre. Hierin liegt aber das Eingeständniss, dass es in den Höhepuncten der Creditcrisen, sobald die Metallausfuhr in die Fremde aufgehört hat, erlaubt ist, ohne Gefährdung der Noteneinlösbarkeit einen Theil des zur Sicherung der letzteren parat gehaltenen Baarfonds für andere Zwecke mit zu verwenden. Wir haben für die Richtigkeit dieses Satzes oben schon plaidirt: die Bankgouverneure bestätigen ihn nur. Er spricht jedenfalls gegen die Trennung der Bank in zwei Departements. Allerdings führen die Bankgouverneure die Höhe des damaligen Baarfonds ebenfalls auf das Gesetz von 1844 zurück. Allein wir haben wiederholt gesehen, dass der Beweis dafür nicht zu führen ist. Damit fällt aber bei richtiger Consequenz des Raisonnements Alles zusammen, was zur Vertheidigung der Peel'schen Acte gesagt worden. Aus diesem Grunde scheint uns auch die Ansicht der Bankgouverneure und des Berichts der Unterhauscommission von 1858, welch' letztere sich im Allgemeinen ganz den Bankgouverneuren anschloss, durchaus nicht unzweifelhaft, wonach nemlich die Politik, zu welcher die Bank durch die Acte von 1844 gezwungen wird, die Bank in eine solche Lage versetze, dass sie zur Zeit des schwersten Gelddruckes der Handelswelt umfassenderen Beistand leisten

könne, als sonst ohne die Acte der Fall sein würde. Das gerade Gegentheil davon scheint uns aus einer unbefangenen Prüfung der in Betracht kommenden Thatsachen hervorzugehen.

Jedenfalls fühlte die Bankverwaltung und der Schatzkanzler mitten in der Bedrängniss der Londoner City schliesslich doch blos den eine weitere Creditgewährung schädlich hemmenden Einfluss der Acte, ganz wie wir dies soeben entwickelt haben. Die Folge davon war, dass endlich wiederum wie im Jahre 1847 die Peel'sche Bankacte einseitig auf die Verantwortung des Ministeriums hin suspendirt wurde. Am 12. November erhielt die Bankdirection in einem Schreiben Lord Palmerston's und Sir Cornwall Lewis' die Ermächtigung, die Vorschüsse unter Beibehaltung des zehnprocentigen Disconts eventuell auch über die durch die Acte von 1844 der Notenemission gezogene Grenze auszudehnen, wofür das Ministerium dann beim Parlamente eine Indemnitätsbill einholen wollte. Dieser Schritt war gewiss trotz aller Gegendemonstrationen der Times, welche hier die ganze englische Presse gegen sich hatten, sowohl im Interesse des Publicums wie der Bank unabweisbar geboten. Wenn Etwas zu bedauern war, so war es das, dass er erst jetzt geschah und inzwischen die Geldklemme durch die Gefahr, die Bankreserve ganz ablaufen zu sehen, unnöthig gesteigert wurde.

Auch wenn nicht wie 1847 die blosse Ankündigung der Suspension zur gänzlichen Herstellung des Vertrauens hinreichte, sondern die Acte wirklich überschritten werden musste, so kann man doch trotz der vielen noch folgenden Fallimente, besonders im scandinavischen und Continentalhandel, und der Suspension zweier weiterer bedeutender Provincialbanken sagen, dass mit dem 12. November die Crisis den Culminationspunct hinter sich hatte. Auch der erwähnte Commissionsbericht gesteht den calmirenden Einfluss der Suspension der Acte zu. Die Nachfrage nach Discontirung und Vorschüssen hielt noch einige Tage, bis zum 21. November, an, wo die betreffenden Darlehen an den Handelsstand $21,^{6}$ Mill. Pf. St. betrugen, d. h. mehr als die Gesammtsumme der öffentlichen und Privatdepositen, fast das

Dreifache des Betrags jener Vorschüsse im Juli und mehr als das Doppelte des Standes derselben am 27. October, wo die erste Bank fallirte. Die Hälfte dieser Darlehen waren an Billbroker gemacht, zum Theil auf nicht ganz bankfähige Sicherheit, aber im Interesse der Aufrechterhaltung des Handelscredits in einer Periode äusserster Geldklemme, wie der Commissionsbericht sagt. Die englische Bank wusste hierdurch jetzt die Glanzseite einer mächtigen Centralbank im vollsten Lichte zu zeigen. Dabei war die wirkliche Ueberschreitung der Bankacte nur geringfügig. Im Maximum waren am 20. November 928,000 Pf. St. Noten über die statutenmässige Summe von 14,475,000 Pf. St. ohne die gesetzliche Metallbedeckung, im Durchschnitt der 18 Tage, nach deren Ablauf die in der Acte gezogene Grenze bereits strict wieder eingehalten wurde, sogar nur 489,000 Pf. St. Der Baarfonds nahm alsbald wieder zu, trotz der erweiterten Notenemission, der Theorie Lord Overstone's gänzlich zuwider. Nach wenigen Wochen war wie in Newyork, wie in Hamburg der Discont auf 3 Procent gesunken. Aber die Nothwendigkeit, im Widerspruch mit den Grundsätzen der Peel'schen Acte Credit zu gewähren, war in London so wenig wie in den beiden anderen Haupthandels- und Wechselplätzen der Erde zu umgehen gewesen. Gewiss eine Thatsache, welche für die Frage der theoretischen Richtigkeit und des practischen Werthes des Gesetzes von 1844 nicht ohne Bedeutung ist.

7. Resumé.

Wir beendigen hiermit diesen Abschnitt, in welchem wir den Einfluss und die Wirksamkeit eines wesentlich verschiedenen Credit- und Banksystems prüfen wollten. Es hat sich dabei im Einzelnen bestätigt, was schon im Allgemeinen aus dem gleichzeitigen Auftreten der Creditcrisis zu schliessen war: dass nemlich die Ursache dieser Crisis in Nordamerika wie in England und in Hamburg nebst Nordosteuropa hauptsächlich in der Ueberspeculation und dem Missbrauche des Credits lag, dass man aber keineswegs ein einzelnes Bank-

und Creditsystem vorzugsweise der Unterstützung dieser Misswirthschaft beschuldigen kann. Der Creditmissbrauch war in Nordamerica mit seinem decentralisirten Zettelbankwesen nicht grösser, wie in Grossbritannien mit seinem so künstlich regulirten „gemischten Geldwesen,“ innerhalb dessen schwindelhafte Speculationen und Creditcrisen nach der Meinung der Urheber des Peel'schen Gesetzes eigentlich gar nicht mehr möglich sein sollten; der Creditmissbrauch war aber auch in England nicht grösser, wie in Hamburg, wo das gepriesene Muster der Bankacte von 1844, das banknotenlose „rein metallische“ Geldwesen in völliger Ursprünglichkeit erhalten worden war. Man ziehe aus diesen Thatsachen die Consequenzen, und der wichtigste Theil der theoretischen Voraussetzungen und Lehrsätze der Peel'schen Acte erweist sich durch die Praxis widerlegt. Die Erfahrung hat aber auch gezeigt, dass in den Höhepuncten der Crisen in den verschiedenen Ländern stets ein Zeitpunct eintrat, in welchem im allgemeinen Interesse eine Unterstützung der an sich solventen Häuser wünschenswerth; dass hier das System des rein metallischen Geldwesens und der Girobank völlig unzureichend erfunden wurde; dass das Vielbanksystem ebenfalls keine wirksame Hilfe leisten konnte; dass allein die Centralbanken hier fest genug standen, um in die Lücke im Credite eintreten zu können. Die Peel'sche Acte hinderte, als practische Consequenz einer unrichtigen und einseitigen Geld- und Credittheorie nicht nur die Bank von England an der Ausübung dieser Function, sondern sie steigerte noch obendrein den Druck und wirkte hierdurch schädlich. Erst die Beseitigung der Acte war nothwendig, um der Bank den unumgänglichen freien Spielraum zu verschaffen. Die practische Wirksamkeit des Gesetzes hat mithin ebenfalls die Erfahrung nicht für sich.

Schluss.

Hiermit sind wir denn auch zum Schlusse unserer Arbeit gelangt. Die Aufgabe der letzteren bestand wesentlich in der Beantwortung jener ersten Frage beim Wechsel des Zettelbanksystems, welche wir gleich im Eingange dieser Schrift aufgeworfen haben. Es handelte sich um die Entscheidung der Controverse über die absoluten und relativen Vorzüge des Systems der bankmässigen Deckung der Noten oder der Grundsätze der Peel'schen Acte mittelst theoretischer Analyse und Hinweises auf practische Erprobung. Grösstentheils wurde hierbei die Methode strenger logischer Deduction befolgt, gelegentlich durch Analysirung gegebener concreter Zustände der Beweis geführt, zum Schlusse eingehend die Wirksamkeit der Acte in der Praxis der Prüfung unterzogen. Das Resultat unserer Untersuchung fiel durchweg zu Ungunsten der Principien der Peel'schen Acte aus. Die Geld- und Credittheorie dieses Gesetzes ist vielfach unrichtig, die darauf fussenden practischen Bestimmungen sind unzweckmässig, wenn nicht schädlich. Das System der bankmässigen Deckung verdient den Vorzug.

Es ist zum Schlusse noch hervorzuheben, dass die Peel'sche Acte selbst bei der Bank von England so manche nachtheilige Folgen zeigte, obgleich bei dieser Anstalt im Uebrigen der Grundsatz der bankmässigen Deckung insoferne factisch fast ganz eingehalten wird, als die Summe der durch den unrealisirbaren Posten der Staatsschuld u. s. w. gedeckten Noten sogar noch etwas kleiner ist, wie das Bankcapital. Es ist daher in vieler Hinsicht fast so, als ob die englische Bank bloss ihr Capital festgelegt hätte und die Deckungen der Noten durchweg den Grundsätzen der bankmässigen Deckung entsprächen. Daraus ergibt sich sofort, wie viel schädlicher, ja, wie zum Theile ganz verschiedenartig die Peel'sche Acte wirken müsste, wenn man die Ziffer der durch

Metall nicht gedeckten Emission bedeutend über die Ziffer des Bankcapitals setzen will. Wir lassen aber auch hier alle weiteren Nutzanwendungen dieses Satzes bei Seite, wie wir es im Verlaufe dieser Schrift überhaupt thaten. Unsere alleinige Aufgabe war hier die Darlegung und Prüfung der Geld- und Credittheorie der Peel'schen Acte innerhalb der englischen Verhältnisse. Die Schlüsse auf die Anwendbarkeit der Grundsätze dieses Gesetzes in den Verhältnissen anderer Länder ergeben sich daraus von selbst.

Druckfehler:

Seite	9	Zeile	3	von	unten	lies	entgegengehaltener statt entgegengehaltenen.
„	43	„	5	„	„	„	einer statt eine.
„	60	„	7	„	„	„	danach statt demnach.
„	77	„	8	„	oben	„	dem statt dann.
„	91	„	16	„	unten	„	Geldeinfuhr statt Goldeinfuhr.
„	117	„	1	„	„	„	aufgegeben statt aufgehoben.
„	167	„	13	„	„	„	Aufgabe statt Angabe.
„	202	„	10	„	„	„	erweckt statt erwirkt.
„	204	„	3	„	„	„	zu der vieler und der grössten anderen Bankgeschäfte statt zu den vielen und den grössten anderen Bankgeschäften.
„	255	„	2	„	oben	„	nun statt nur.

Druckfehler

Bayerische StaatsBibliothek
Münchener DigitalisierungsZentrum Digitale Bibliothek

Wagner, Adolph

Die Geld- und Credittheorie der Peel'schen Bankacte

Wien 1862

Bamberg, Staatsbibliothek -- Oec.p.o.169
urn:nbn:de:bvb:12-bsb11757115-4